govalue

GOVALUE 101

HƯỚNG DẪN ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN TỪ A-Z

VOL.2

Chọn lọc cổ phiếu

Duong Kobo's Book Club

Tủ sách Kỹ thuật số
dành cho
Kindle & Kobo

SCAN TO JOIN

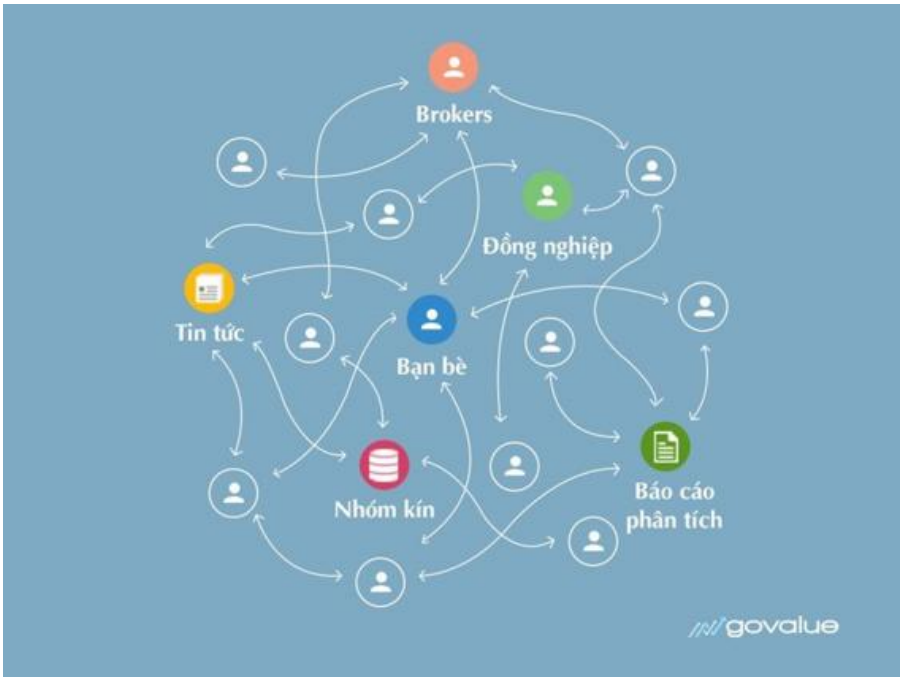
GOVALUE 101

Vol 2 - Chọn lọc cổ phiếu: Những bộ lọc tốt nhất trên thị trường Việt Nam

Bất kỳ một nhà đầu tư nào muốn thành công trên thị trường đều phải có cho mình 1 bộ lọc cổ phiếu tốt nhất. Bộ lọc này sẽ giúp bạn liên tục có được những ý tưởng để bắt đầu tìm hiểu và đầu tư.

Có những giai đoạn bạn không thể nào tìm ra những cổ phiếu đạt những tiêu chuẩn đầu tư của mình. Chính vì thế bạn thường tìm đến bạn bè, đồng nghiệp hay thậm chí là những group chứng khoán để hỏi xem nên mua mã nào.

Đây là cách bạn thường làm:



Tôi tin rằng bạn đã không ít lần mất tiền vì những nguồn thông tin có được từ cách này.

Tin tốt là…

Tôi chuẩn bị chia sẻ cho bạn 6 bộ lọc cổ phiếu chất lượng nhất mà GoValue áp dụng hàng ngày.

Những bộ lọc này bao gồm bộ lọc theo những tiêu chí được tổng hợp từ những nhà đầu tư vĩ đại, bao gồm: Warren Buffett, Benjamin Graham, Peter Lynch, Philip Fisher, William O' Neil… và 1 bộ lọc riêng mang thương hiệu Go Value.

Còn gì nữa?

Đây là những bộ lọc đánh bại thị trường đã được GoValue chọn lọc dựa trên kiểm định dữ liệu quá khứ ở thị trường Mỹ, thị trường Anh và thị trường Việt Nam.

Trong hàng ngàn bộ lọc cổ phiếu hiện tại mà mỗi người đang sử dụng, hầu hết đều không hiệu quả.

Tại sao những bộ lọc cổ phiếu hiện tại không hiệu quả?

Theo thống kê của tôi, hiện tại phần lớn nhà đầu tư cá nhân đang sử dụng bộ lọc cổ phiếu là bộ lọc dựa trên tín hiệu kỹ thuật.

Tín hiệu kỹ thuật là gì?

Tín hiệu kỹ thuật là những tín hiệu mua bán dựa vào những chỉ báo (indicators) được tạo ra từ 2 yếu tố: giá và khối lượng giao dịch.

Các phần mềm thông dụng hỗ trợ xây dựng các chỉ báo này như Amibroker, Metastock hay Fireant.

Một số website và công ty chứng khoán cũng có những công cụ lọc các chỉ báo kỹ thuật như cafef, vietstock, cophieu68 hay vndirect…

Rất nhiều đội nhóm cũng cung cấp các phần mềm hoặc robot (thu phí) đưa các tín hiệu mua/bán dựa trên chỉ báo kỹ thuật.

Bản chất của tất cả các chỉ báo này đối với tín hiệu mua là:

Giá cổ phiếu tăng trong 1 giai đoạn nào đó (ngày, tuần, tháng) với mức tăng đủ lớn. Thông thường là tăng cao hơn so với giá bình quân của 1 giai đoạn trước đó, ví dụ: bình quân 20 phiên, 50 phiên, 100 phiên…

Khối lượng trong cùng giai đoạn cũng gia tăng đáng kể. Thể hiện xu hướng dòng tiền tập trung vào cổ phiếu đó.

Nếu bạn không tin vào điều này?

Cách đơn giản nhất là hãy viết công thức toán học của tất cả các chỉ báo đó ra giấy. Tôi dám cược với bạn rằng, tất cả các chỉ báo

mua cuối cùng đều quy về: giá cổ phiếu tăng.

Tôi muốn hỏi bạn thêm 1 điều nếu bạn đã từng sử dụng chỉ báo kỹ thuật để mua cổ phiếu:

Có khi nào bạn mua 1 cổ phiếu bằng tín hiệu kỹ thuật nhưng công ty bất ngờ ra 1 thông tin tiêu cực về kết quả kinh doanh…

…Và cổ phiếu của bạn rớt giá liên tục bất chấp chỉ ngày hôm qua thôi các đồ thị (chart) kỹ thuật vẫn đang còn rất đẹp?

Điều này có ý nghĩa gì?

ĐÂY LÀ 1 CÁI BẪY DÀNH CHO BẠN!

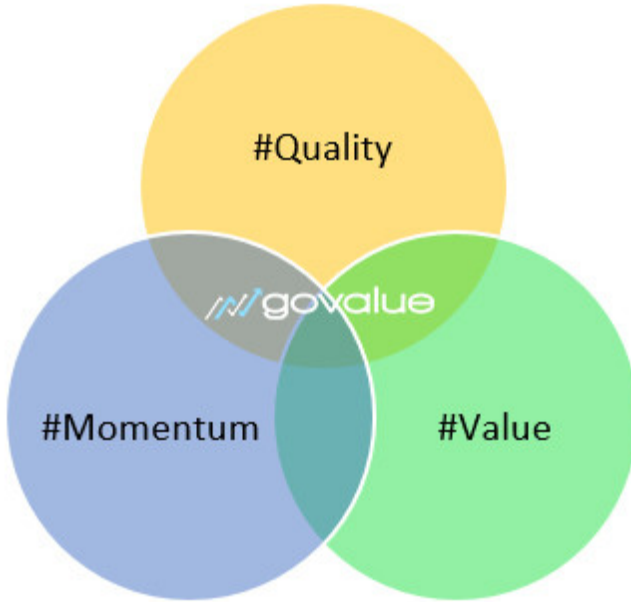
Việc sử dụng tín hiệu kỹ thuật giúp bạn chọn ra được những cổ phiếu có Momentum (Động lực) cao. Hiểu đơn giản là cổ phiếu đó sẽ có nhiều "động lực" để tiếp diễn xu hướng (giá tăng) hiện tại.

Tuy nhiên những người đầu tư lâu năm đều hiểu rằng Momentum chỉ là 1 trong 3 yếu tố tạo nên sự thành công của 1 cổ phiếu.

Ba yếu tố này bao gồm: #Quality (Chất lượng), #Value (Giá trị) và #Momentum.

Một số nhà đầu tư có thể đưa thêm yếu tố #Growth (Tăng trưởng). Tuy nhiên tôi thường gộp chung yếu tố tăng trưởng vào trong #Value, giống như cách Warren Buffett vẫn làm.

Công thức thành công đã được kiểm chứng ở đây là:



Bạn phải chọn được 1 cổ phiếu có tối thiểu 2/3 yếu tố tốt. Nếu không thì sẽ có 3 cái bẫy chờ đợi bạn, đó là:

BẪY KỸ THUẬT

Cổ phiếu của bạn có #Momentum cao nhưng chỉ số #Quality thấp (cổ phiếu zombie, "móc cống") và chỉ số #Value thấp (giá thị trường cao hơn so với giá trị thực).

Đây thường là những cổ phiếu penny có kết quả kinh doanh kém, nợ vay nhiều nhưng được đồn thổi, làm giá. Đồ thị kỹ thuật có vẻ tốt nhưng thực tế là giá có thể rơi bất kỳ lúc nào.

BẪY GIÁ TRỊ

Cổ phiếu của bạn có chỉ số #Value cao (định giá hấp dẫn, P/E, P/B, EV/EBITDA thấp) nhưng #Quality và #Momentum thấp. Những cổ phiếu này có thể sẽ không bao giờ tăng, thậm chí sẽ còn giảm trong dài hạn (vì #Quality thấp).

BẪY CHẤT LƯỢNG

Tôi hay gọi vui đây là những ngôi sao "hết thời". Những cổ phiếu này có chất lượng #Quality cao (như Vinamilk, REE hay GAS)

nhưng định giá đã quá cao (chỉ số #Value thấp) và cũng không có động lực tăng giá (chỉ số #Momentum thấp).

Riêng đối với những cổ phiếu không có cả 3 yếu tố trên thì đó chắc chắn là những cổ phiếu "rác". Bạn nên tránh xa hoàn toàn.

Trong đánh giá của GoValue, Momentum bao gồm nhiều yếu tố rộng hơn. Không chỉ là phân tích về giá và khối lượng.

Momentum còn đánh giá kết quả vượt kỳ vọng trong hoạt động kinh doanh so với ước lượng của các công ty chứng khoán và giới phân tích.

Hoặc Momentum cũng bao gồm sự chuyển biến tích cực trong hoạt động kinh doanh.

Tôi gọi chung là Fundamental Momentum, hay động lực từ các yếu tố cơ bản.

Kết luận?

Bộ lọc cổ phiếu dựa trên chỉ báo kỹ thuật chỉ phản ánh được 1 phần nhỏ trong Momentum và vì thế không đủ đảm bảo sự thành công của cổ phiếu. Nếu bạn sử dụng nó mà vẫn không thua lỗ (hoặc vẫn có lãi) thì hãy cảm ơn ông trời đã cho bạn may mắn.

Bởi vì…

May mắn #1: Chỉ báo đó may mắn tìm đến những cổ phiếu trong thời điểm đang bị thị trường định giá thấp.

May mắn #2: Chỉ báo đó may mắn tìm đến đúng cổ phiếu có chất lượng tốt.

Bạn có muốn phó mặc hoàn toàn cho may mắn? Bạn có thể may mắn được bao nhiêu lần?

Cách đầu tư của Warren Buffett không bao giờ nhờ cậy vào may mắn. Ông phát triển cho mình những tiêu chí lựa chọn doanh nghiệp một cách thận trọng để giành được lợi thế ngay từ đầu.

Tôi sẽ không để bạn phải đợi thêm.

Chúng ta sẽ bắt đầu với các tiêu chí chọn cổ phiếu của nhà đầu tư vĩ đại nhất mọi thời đại: Warren Buffett

Bộ lọc cổ phiếu theo Warren Buffett

Không có gì phải tranh luận khi nói rằng:

Warren Buffett là nhà đầu tư vĩ đại nhất mọi thời đại.

Ông đã tạo ra mức tỷ suất lợi nhuận bình quân 20.8%/năm trong… hơn 52 năm!

Bạn có tin nổi không?

Thành quả này gấp hơn 150 lần so với thị trường chung. Thế nhưng ông luôn khiêm tốn khi nói rằng: *"Tôi chỉ đơn giản là đầu tư vào những công ty tuyệt vời!"*

Trên thực tế, Warren Buffett chưa bao giờ công bố chính xác những chỉ tiêu mà ông áp dụng để chọn lọc cổ phiếu. Tuy nhiên những phát biểu của ông trong Đại hội cổ đông thường niên của Berkshire Hathaway đã hé lộ tất cả.

Robert Hagstrom đã tổng hợp lại một chiến lược đầu tư dựa trên những phát biểu của Warren Buffett trong cuốn sách: "The Warren Buffett Way".

Cách chọn cổ phiếu này được xây dựng dựa trên quan điểm Buffett là 1 sự kết hợp giữa Ben Graham và Philip Fisher.

Bộ lọc này hiệu quả ra sao?

GoValue đã thử nghiệm chiến lược này trong giai đoạn 2012 – 2017 với tỷ suất lợi nhuận kép CAGR 22% tại thị trường Việt Nam, 14.3% tại thị trường Mỹ và 11.7% tại thị trường Anh…

…Với giả định danh mục được chọn có tối đa 20 cổ phiếu với tỷ trọng bằng nhau và được điều chỉnh (rebalance) hàng quý.

Hãy cẩn thận!

Tôi muốn bạn chú ý rằng những kết quả trong quá khứ không phản ánh mức lợi nhuận trong tương lai.

Vì thế, bạn chỉ nên sử dụng nó như 1 bộ lọc cho các ý tưởng cổ phiếu. Không nên sử dụng như 1 công cụ xác định chính xác cổ phiếu cần mua.

Trước tiên, bạn cần 1 dữ liệu tất cả các cổ phiếu tại thị trường Việt Nam với các chỉ tiêu sau đây:

- **Vốn hóa thị trường**
- **Operating income 5 năm gần nhất**
- **Operating income margin**
- **ROE 2 năm gần nhất**
- **Net income margin**
- **Tỷ lệ P/FCF**

Các chỉ tiêu cụ thể

#1. Vốn hóa thị trường > 500 triệu USD

Chỉ tiêu này tại thị trường Việt Nam có thể được điều chỉnh lại thành những cổ phiếu có vốn hóa lớn hơn 50 triệu USD.

#2. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh dương (Operating income > 0) trong 5 năm liên tiếp

Chỉ tiêu này áp dụng cho Operating income lũy kế 12 tháng gần nhất và cho 5 năm tài chính gần nhất. Nghĩa là:

- Operating income Trailing 12M > 0
- Operating income 1Y ago > 0
- Operating income 2Y ago > 0
- Operating income 3Y ago > 0
- Operating income 4Y ago > 0
- Operating income 5Y ago > 0

Chú ý: trong trường hợp đơn giản, bạn có thể thay Operating income bằng EBIT.

#3. ROE lớn hơn 15% trong 2 năm gần nhất và lũy kế 12 tháng.

Cụ thể:

- ROE Trailing 12M > 15%
- ROE 1Y ago > 15%
- ROE 2Y ago > 15%

#4. Tỷ lệ P/FCF (hay, Price/Free Cash flow) trong top 30% thấp nhất toàn thị trường

Đối với chỉ tiêu này, bạn phải lấy số liệu tỷ lệ P/FCF của tất cả các cổ phiếu trên thị trường Việt Nam. Sau đó, hãy loại bỏ những cổ phiếu có Cash flow < 0 (âm) rồi sắp xếp theo thứ tự tăng dần.

Từ đó, chọn ra danh sách 30% cổ phiếu có tỷ lệ P/FCF thấp nhất.

Tại sao?

Tỷ lệ P/FCF càng thấp thể hiện cổ phiếu càng có định giá hấp dẫn.

#5. Operating income margin > Operating income margin Median

Trong danh sách đã chọn ra ở tiêu chí số #4, hãy chọn ra những cổ phiếu có Operating income margin lớn hơn mức trung vị của toàn bộ nhóm.

Về bản chất là bạn chọn ra 1 nửa có biên lợi nhuận tốt nhất.

Chú ý: Operating income margin là tỷ lệ được tính bằng Operating income chia cho doanh thu trong kỳ tương ứng.

#6. Net income margin > Net income margin Median

Ở tiêu chí này, bạn chọn ra 1 nửa có biên lợi nhuận sau thuế tốt nhất từ danh sách được chọn ra ở tiêu chí số #5.

Danh sách cuối cùng là gì?

Danh sách ý tưởng cổ phiếu được chọn cuối cùng là tối đa 50 cổ phiếu có P/FCF thấp nhất.

Bạn nên sử dụng danh sách cổ phiếu này như thế nào?

Tôi muốn bạn nhớ 1 điều quan trọng sau đây trước khi sử dụng danh sách lọc cổ phiếu này. Đó là:

Đây chỉ là 1 danh sách cổ phiếu được chọn lọc theo các chỉ tiêu định lượng. Những cổ phiếu này "có vẻ như" sẽ có chất lượng tốt và đang có mức định giá hấp dẫn (dựa trên so sánh tỷ lệ P/FCF).

Tuy nhiên bạn không nên ngay lập tức mua ngay những cổ phiếu này...

...Hãy tìm hiểu thật kỹ hoạt động kinh doanh của công ty đó. Bao gồm cả đánh giá về lợi thế cạnh tranh, ban lãnh đạo của công ty và triển vọng ngành nghề mà công ty đó đang kinh doanh.

Điều này sẽ đảm bảo bạn sẽ giảm thiểu được tối đa những rủi ro khi đầu tư vào cổ phiếu này và chắc chắn được rằng đó là 1 cơ hội đầu tư tuyệt vời.

Bộ lọc cổ phiếu theo Benjamin Graham

Trước tiên tôi khẳng định với bạn rằng:

Đây là 1 trong những cách lọc cổ phiếu đơn giản nhất nhưng hiệu quả rất cao.

Phương pháp này được Benjamin Graham giới thiệu trong cuốn sách kinh điển của ông: *The Intelligent Investor: The Definitive Book on Value Investing.*

Ben Graham đưa ra 2 chỉ tiêu lọc, bao gồm:

- Net Current Asset Value (NCAV) và
- Net Net Working Capital (NNWC)

Cách tính NCAV

Công thức tính NCAV rất đơn giản:

NCAV = Current Assets – Total Liabilities

Hay:

NCAV = Tài sản ngắn hạn – Tổng nợ phải trả

Để tính NCAV trên mỗi cổ phiếu để có thể so sánh với giá thị trường, bạn chỉ cần chia NCAV cho tổng số lượng cổ phiếu lưu hành:

NCAV per share = (Current Assets – Total Liabilities)/Total Share Outstanding

Cách tính NNWC

NNWC có cách tính tương tự như NCAV nhưng được đưa thêm vào các hệ số điều chỉnh.

Những hệ số điều chỉnh này thể hiện cho sự giảm giá của tài sản khi doanh nghiệp thanh lý và giải thể.

Cụ thể:

NNWC = Cash & Cash equivalents

+ Short-term investments

+ 0.75 x Account Receivables

+ 0.5 x Inventory

– Total Liabilities

Bạn có thể thấy, giá trị các khoản phải thu đã điều chỉnh giảm chỉ còn 75%. Giá trị hàng tồn kho cũng điều chỉnh giảm còn 50%.

Tính trên 1 cổ phiếu:

NNWC per share = NNWC / Total Share Outstanding

Sử dụng NCAV và NNWC như thế nào?

Phương pháp này của Ben Graham thường sử dụng rất hiệu quả trong 1 thị trường giá xuống hoặc thị trường tích lũy ở vùng đáy.

Khi đó, cổ phiếu ít được quan tâm hơn vì thế sẽ xuất hiện rất nhiều cổ phiếu bị bán ở mức giá thấp hơn giá trị thanh lý (NCAV hoặc NNWC) của nó.

Ở những thị trường giá lên, số lượng những cổ phiếu có giá thị trường thấp hơn NCAV hoặc NNWC sẽ giảm dần. Sẽ rất khó tìm được những cơ hội đầu tư bằng phương pháp này.

Tuy nhiên, tôi thường nhìn số lượng những cổ phiếu được lọc theo phương pháp này như 1 chỉ báo về độ "nóng" của thị trường.

Nghĩa là:

Nếu tại 1 thời điểm mà toàn bộ thị trường không có 1 cổ phiếu nào thỏa mãn bộ lọc NCAV hoặc NNWC thì…

…có lẽ thị trường đang tăng quá cao và đám đông đang kỳ vọng

quá cao về giá trị của cổ phiếu.

Chú ý: Bộ lọc theo phương pháp của Ben Graham không áp dụng cho cổ phiếu thuộc lĩnh vực tài chính như ngân hàng, công ty bảo hiểm hay công ty chứng khoán.

Bộ lọc theo NCAV

Chỉ tiêu lọc theo phương pháp của Ben Graham có thể coi là đơn giản nhất…

#1. P/NCAV < 1

#2. 3M Average Volume > 500 triệu VNĐ

Chỉ tiêu lọc #2 này là khuyến nghị bổ sung của tôi khi áp dụng phương pháp của Ben tại thị trường Việt Nam. Cụ thể…

…Giá trị giao dịch trung bình 1 phiên trong 3 tháng gần nhất lớn hơn 500 triệu VNĐ.

Chỉ tiêu này sẽ giúp loại bỏ những cổ phiếu có thanh khoản thấp và rất khó để mua vào.

#3. Sắp xếp tỷ lệ P/NCAV tăng dần

Tỷ lệ P/NCAV càng nhỏ thì biên an toàn cho bạn càng lớn.

Bộ lọc theo NNWC

Cách áp dụng tương tự như bộ lọc NCAV.

#1. P/NNWC < 1

#2. 3M Average Volume > 500 triệu VNĐ

#3. Sắp xếp tỷ lệ P/NNWC tăng dần

Bạn chỉ cần thay NCAV bằng NNWC trong công thức lọc.

Tránh bẫy giá trị khi sử dụng phương pháp của Ben Graham

Chúng ta đều hiểu rằng…

…Một cơ hội đầu tư chỉ thực sự tốt khi có tối thiểu 2 trong số 3 yếu tố: #Quality, #Value và #Momentum.

Trong phương pháp của Ben, ông chỉ tập trung vào việc tối ưu

#Value…

Bằng cách tìm những cổ phiếu đang giao dịch ở mức giá thấp hơn cả giá trị công ty trong trường hợp giải thể.

Điều này giúp cho ông tạo ra 1 biên an toàn cực kỳ lớn khi nắm giữ cổ phiếu.

Tuy nhiên lại tồn tại bẫy giá trị, đó là:

Cổ phiếu đó có chất lượng kém và không đủ động lực tăng giá.

Vì thế việc nắm giữ cổ phiếu trở thành vô nghĩa khi giá cổ phiếu không bao giờ tăng trở lại.

Cách tốt nhất là bạn hãy đánh giá lại thật kỹ cổ phiếu trước khi quyết định mua.

Cụ thể?

Hãy đảm bảo công ty đó vẫn đang hoạt động kinh doanh bình thường.

Vẫn kinh doanh có lãi, doanh thu ổn định, lợi nhuận ổn định và tỷ lệ đòn bẩy được duy trì hợp lý.

NẾU BẠN YÊU THÍCH CỔ PHIẾU TĂNG TRƯỞNG?

Tất cả chúng ta đều thích những cổ phiếu tăng trưởng.

Đặc biệt là những công ty có quy mô trung bình đang trên đà tăng trưởng.

Cổ phiếu của những công ty này có thể đạt tốc độ tăng trưởng hàng năm hơn 30% và cổ phiếu của nó có thể tăng 100% – 200% mỗi năm.

Làm thế nào để tìm được những cổ phiếu này?

3 bộ lọc cổ phiếu tăng trưởng dưới đây sẽ giúp bạn.

Cụ thể các bộ lọc:

- **CANSLIM (của William J. O'Neil)**
- **Philip Fisher**

- **Peter Lynch**

Hãy bắt đầu với Philip Fisher…

Bộ lọc cổ phiếu theo Philip Fisher

Nếu bạn chưa biết Philip Fisher là ai thì có thể hiểu đơn giản rằng: ông là "thầy" của Warren Buffett.

Vì sao?

Buffett từng chia sẻ rằng chiến lược đầu tư của ông là sự kết hợp giữa Benjamin Graham và Philip Fisher.

Chiến lược của Philip Fisher tập trung vào những cổ phiếu tăng trưởng.

Cụ thể là…

…những công ty có doanh thu, lợi nhuận tăng trưởng ở mức cao liên tục trong nhiều năm (thường > 15%/năm).

Trong cuốn *"Cổ phiếu thường lợi nhuận phi thường"* của mình ông đưa ra 15 chỉ tiêu để xác định 1 cổ phiếu tăng trưởng.

Đối với những chỉ tiêu định lượng, ông tập trung vào 3 yếu tố chính:

Tăng trưởng doanh thu ở mức cao

Biên lợi nhuận ổn định ở trên mức trung bình

Tỷ lệ Price-to-Earnings growth rate (PEG) ở mức thấp

Các chỉ tiêu cụ thể trong phương pháp lọc của Philip Fisher:

#1. Sales 5Y CAGR > Sales 5Y CAGR Median

Tốc độ tăng trưởng doanh thu của công ty trong 5 năm gần nhất phải lớn hơn mức trung bình tốc độ tăng trưởng doanh thu của toàn thị trường.

#2. Doanh thu tăng trưởng trong 2 năm gần nhất

#3. Net income margin > Net income margin Median

Biên lợi nhuận sau thuế của công ty lớn hơn mức trung bình của toàn thị trường.

#4. Tỷ lệ PEG (5Y Growth) < 0.5

Tỷ lệ Price-to-Earnings growth rate nhỏ hơn 0.5. Trong đó Earnings growth rate được tính cho 5 năm gần nhất.

#5. Sắp xếp tỷ lệ PEG theo thứ tự tăng dần

Tỷ lệ PEG càng nhỏ thể hiện cổ phiếu có mức định giá càng hấp dẫn.

Chú ý quan trọng khi sử dụng bộ lọc

Các chỉ tiêu ở trên chỉ mới phản ánh các yếu tố định tính mà Philip Fisher nhắc đến.

Các tiêu chí định tính như sở hữu của các cổ đông tổ chức, năng lực của Ban điều hành… chưa được tính đến.

Do đó.

Tôi khuyến nghị bạn chỉ nên sử dụng kết quả từ bộ lọc như những ý tưởng về cổ phiếu tăng trưởng tiềm năng.

Hãy thực hiện các phân tích định tính cần thiết khác trước khi quyết định mua 1 cổ phiếu từ danh sách này.

Bộ lọc cổ phiếu theo Peter Lynch

Hai cuốn sách kinh điển của Peter Lynch mà bạn có thể tìm đọc là: "Trên đỉnh phố Wall" và *"Đánh bại phố Wall".*

Đây là 2 cuốn sách mà hầu hết ai tham gia đầu tư chứng khoán cũng từng đọc qua.

Trong cuốn sách của mình, ông phân loại các công ty thành 6 nhóm:

Slow Growers: đây là những công ty lớn, lâu năm có tốc độ tăng trưởng chậm. Chỉ tương đương tốc độ tăng trưởng chung của nền kinh tế. Tuy nhiên, thường trả cổ tức đều đặn.

Stalwarts: đây là những công ty lớn nhưng vẫn còn khả năng tăng trưởng. Tốc độ tăng trưởng hàng năm từ 10 – 12%.

Fast Growers: đây là những công ty nhỏ, có thể là công ty mới thành lập với tốc độ tăng trưởng hàng năm từ 20 – 25%.

Cyclicals: đây là những công ty có yếu tố chu kỳ. Doanh thu và lợi nhuận của nó có xu hướng tăng và giảm theo những hình mẫu (có thể dự báo) phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế.

Turnarounds: đây là những công ty đã vượt qua được những giai đoạn "đen tối" của nó, hoặc do nhận được cứu trợ từ 1 bên nào đó (có thể là chính phủ).

Asset plays: đây là những công ty mà giá trị tài sản của nó cao hơn giá trị vốn hóa.

Trong những nhóm công ty này, Peter Lynch thường chú ý đến những doanh nghiệp vừa và nhỏ có tốc độ tăng trưởng cao (Fast Growers) nhưng đang được bán ở mức giá hợp lý.

Dưới đây là những chỉ tiêu mà Peter Lynch sử dụng để lọc những

cổ phiếu như vậy:

#1. Market Cap < 1.5 tỷ USD

Vốn hóa thị trường của cổ phiếu nhỏ hơn 1.5 tỷ USD

#2. P/E < P/E Median

Cổ phiếu nằm trong số 1 nửa có tỷ lệ P/E nhỏ nhất thị trường.

#3. EPS Growth > 15%

#4. EPS Growth < 30%

Chặn trên của tốc độ tăng trưởng EPS theo lý giải của Peter Lynch là để loại bỏ những cổ phiếu có mức tăng trưởng đột biến nhưng không ổn định (có thể là do làm giả báo cáo).

#5. Tỷ lệ PEG < 1

#6. Tỷ lệ Debt to Assets < Median Debt to Assets

Cổ phiếu nằm trong số 1 nửa có tỷ lệ Debt to Assets nhỏ nhất thị trường.

#7. Tỷ lệ PEG được sắp xếp tăng dần

Cổ phiếu có tỷ lệ PEG càng nhỏ càng hấp dẫn.

Bộ lọc cổ phiếu theo Piotroski F-score

"Tỷ suất lợi nhuận bình quân 23%/năm" – Đây là kết quả đầu tư được thử nghiệm (backtest) trong giai đoạn 20 năm, từ 1976 – 1996, dựa trên 1 phương pháp chấm điểm khá đơn giản được gọi là Piotroski F-Score.

Phần 1: Bảng điểm Piotroski F-Score là gì?

Mục tiêu là tìm kiếm những doanh nghiệp đạt 7 đến 9 điểm dựa trên Bảng điểm Piotroski F-Score.

Bảng điểm Piotroski F-Score được Joseph D. Piotroski – Giáo sư toán tại trường đại học Chicago (hiện ông đang giảng dạy ở Đại học Standfod) – phát triển và giới thiệu ra công chúng lần đầu vào năm 2000.

Ông đã phát triển một bộ quy tắc nhằm tìm kiếm những doanh nghiệp có sức khỏe tài chính về tỷ suất lợi nhuận, cơ cấu vốn, tính thanh khoản và hiệu quả hoạt động.

Để sàng lọc những doanh nghiệp này, Piotroski sử dụng 1 danh sách (checklist) và cho điểm thưởng đối với mỗi chỉ tiêu của doanh nghiệp đáp ứng được tiêu chí trong checklist này.

Điểm mạnh của Bảng điểm Piotroski F-Score là:

- Khá đơn giản, dễ sử dụng: bạn sẽ thấy các tiêu chí Piotroski F-Score ở ngay trong BCTC của doanh nghiệp, việc cần làm chỉ là so sánh các tiêu chí đó và cho điểm;

- Bảng điểm Piotroski F-Score có thể được sử dụng như 1 bộ lọc cổ phiếu, giúp bạn tìm ra những doanh nghiệp có tình hình tài chính lành mạnh;

- Lợi nhuận bình quân gia tăng +23%/năm khi sử dụng Bảng điểm Piotroski F-Score (theo bài nghiên cứu nổi tiếng của J.D.Piotroski vào năm 2000).

Cách xác định Piotroski F-Score: Chúng ta sẽ xác định 9 hệ số tài chính của BCTC tương ứng với thang điểm từ 0 đến 9, bao gồm:

Khả năng sinh lời	Cơ cấu vốn - Tính thanh khoản	Hiệu quả hoạt động
1. Net income > 0	5. △ Long-term Debt to Assets < 0	8. △ Gross margin > 0
2. Net operating Cash flow > 0	6. △ Current Ratio > 0	9. △ Assets Turnover > 0
3. ROA > 0 và △ ROA > 0	7. △ Lượng CP lưu hành < 0	
4. Operating Cash flow > Net income		govalue

Bảng điểm Piotroski F-Score của CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	8	9	8	6	4	5
Piotroski 1 : Net income	1	1	1	1	1	1
Piotroski 2 : Operating Cash Flow	1	1	1	1	1	1
Piotroski 3 : Return on Assets	0	1	1	0	0	0
Piotroski 4 : Quality of Earnings	1	1	0	1	1	1
Piotroski 5 : Long-term Debt to Assets	1	1	1	1	1	1
Piotroski 6 : Current Ratio	1	1	1	1	0	0
Piotroski 7 : Share Outstanding	1	1	1	0	0	0
Piotroski 8 : Gross margin	1	1	1	1	0	0
Piotroski 9 : Assets Turnover	1	1	1	0	0	1

govalue

Nguồn: GoValue

* **Đối với khả sinh lời:** Piotroski F-Score giành đến 4 điểm cho lợi nhuận. Bao gồm:

- 01 điểm cho những cải thiện về lợi nhuận của doanh nghiệp;
- 01 điểm cho dòng tiền tích cực từ hoạt động kinh doanh;
- 01 điểm cho sự trở lại tích cực của tỷ suất lợi nhuận;
- Và 01 điểm khi dòng tiền hoạt động kinh doanh vượt

quá lợi nhuận ròng của doanh nghiệp.

Đây là những chỉ tiêu khá đơn giản và dễ tính toán, đây cũng chính là những yêu cầu cơ bản khi bạn muốn đánh giá tình hình tài chính của doanh nghiệp.

1. Lợi nhuận sau thuế (Net income)

Đây là chỉ tiêu quan trọng trên Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, là chỉ tiêu dùng để đánh giá hiệu quả kinh doanh theo thời gian.

Nếu lợi nhuận của doanh nghiệp luôn >0 (và tăng theo thời gian), doanh nghiệp sẽ được 1 điểm.

Ngược lại, nếu lợi nhuận của doanh nghiệp <0 (thậm chí là giảm dần theo thời gian), doanh nghiệp sẽ không được cộng điểm.

2. Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (Net Operating Cash flow)

Chỉ tiêu này dễ dàng được tìm thấy trên Báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh đo lường số tiền được tạo ra bởi hoạt động kinh doanh thông thường của doanh nghiệp.

Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh xem xét các yếu tố như tiền thu được từ các khoản phải thu (bán hàng và CCDV…), tiền phát sinh để phục vụ sản xuất (trả nhà cung cấp…), chi phí lao động, thuế và trả lãi vay…

Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh > 0 có nghĩa là doanh nghiệp có thể tạo ra đủ tiền mặt để hoạt động liên tục mà không cần huy động thêm tiền.

Nếu doanh nghiệp có dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh > 0 thì sẽ được cộng 1 điểm.

Ngược lại, nếu dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh <0, doanh nghiệp sẽ không được cộng điểm.

3. Tỷ suất lợi nhuận của tài sản (ROA)

Chỉ tiêu này đo lường khả năng sinh lời của tài sản: Với 1 đồng tài sản thì doanh nghiệp tạo ra bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

ROA cao thể hiện các tài sản đang được sử dụng và quản lý tốt.

Nếu doanh nghiệp có ROA năm nay cao hơn ROA năm liền kề thì sẽ được cộng 1 điểm.

Ngược lại, ROA năm nay thấp hơn ROA năm liền kề, doanh nghiệp sẽ không được cộng điểm.

4. Chất lượng lợi nhuận (Quality of Earnings)

Chỉ tiêu này khá đặc biệt, mục tiêu của chỉ tiêu này là giảm thiểu các nguy cơ doanh nghiệp sử dụng các thủ thuật kế toán nhằm làm đẹp BCTC, ví dụ như ghi nhận sớm doanh thu, hay ghi nhận thiếu chi phí…

Khi tính Piotroski F-Score, nếu doanh nghiệp có Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh > Lợi nhuận sau thuế thì sẽ được cộng 1 điểm.

Ngược lại, nếu Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp < Lợi nhuận sau thuế, doanh nghiệp sẽ không được cộng điểm.

* **Đối với cơ cấu nguồn vốn, tính thanh khoản:** Piotroski F-Score giành 3 điểm cho cơ cấu nguồn vốn và khả năng đáp ứng các nghĩa vụ nợ trong tương lai của doanh nghiệp. Bao gồm:

- 01 điểm cho tỷ lệ nợ dài hạn trên tài sản giảm trong năm;
- 01 điểm cho khả năng thanh toán nợ ngắn hạn được cải thiện trong năm;
- Và 01 điểm cho việc doanh nghiệp không phát hành thêm cổ phiếu để huy động vốn.

Piotroski F-Score giả định rằng: việc gia tăng đòn bẩy tài chính, sự suy giảm khả năng thanh toán hay việc phải huy động các nguồn tài chính từ bên ngoài là dấu hiệu của rủi ro tài chính.

5. Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản (Long-term Debt to Assets)

Chỉ tiêu này phản ánh tài sản của doanh nghiệp được tài trợ từ bao nhiêu phần là nợ dài hạn. Việc sử dụng các khoản nợ một cách hợp lý sẽ giúp doanh nghiệp mở rộng hoạt động, gia tăng lợi nhuận.

$$\text{Hệ số nợ dài hạn trên tài sản} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Chỉ tiêu này được so sánh qua các năm để xem xét khả năng tăng trưởng của nợ dài hạn có cao hơn tốc độ tăng trưởng tổng tài sản của doanh nghiệp hay không và nguy cơ dẫn đến mất khả năng thanh toán của doanh nghiệp khi gặp khó khăn.

Doanh nghiệp có hệ số nợ dài hạn trên tài sản năm nay nhỏ hơn các năm trước (hoặc = 0) thì được cộng 1 điểm.

Ngược lại, hệ số nợ dài hạn trên tài sản năm nay lớn hơn các năm trước thì doanh nghiệp sẽ không được cộng điểm.

Tương tự, ta có thể điều chỉnh tính toán dựa trên **tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu**, miễn là ta thấy được có sự cải thiện trong năm tài chính (tức là, hệ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu năm nay thấp hơn năm trước)

6. Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn (Current Ratio)

Chỉ tiêu phản ánh khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp bằng việc chuyển đổi tài sản ngắn hạn thành tiền. (Nợ ngắn hạn là các khoản nợ dưới 1 năm mà doanh nghiệp phải thanh toán).

$$\text{Hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Chỉ tiêu này càng cao thể hiện khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp càng tốt, ít gặp rủi ro trong thanh toán.

Khi tính Piotroski F-Score, doanh nghiệp có hệ số này năm nay cao hơn năm trước (thể hiện khả năng thanh toán nợ được cải thiện) thì được cộng 1 điểm.

Ngược lại, hệ số khả năng thanh toán nợ ngắn hạn năm nay thấp hơn năm trước, doanh nghiệp sẽ không được cộng điểm.

7. Số lượng cổ phiếu phổ thông đang lưu hành

Giống như việc gia tăng nợ dài hạn, việc một doanh nghiệp phát hành quá nhiều cổ phiếu (huy động thêm vốn từ bên ngoài) có thể chỉ ra rằng, doanh nghiệp hiện không tạo ra đủ lượng tiền mặt để duy trì hoạt động.

Nếu doanh nghiệp trong kỳ phát hành nhiều cổ phiếu sẽ dẫn đến Lợi nhuận trên một cổ phần (EPS) bị pha loãng, EPS giảm. Bạn cũng cần đánh giá xem, việc gia tăng số lượng cổ phiếu (khiến cho EPS giảm trong ngắn hạn) có tương xứng với thu nhập sẽ thu lại được trong tương lai hay không?

Khi tính Piotroski F-Score, số lượng cổ phiếu lưu hành năm hiện tại nhỏ hơn hoặc bằng số cổ phiếu lưu hành năm trước cộng thêm 2% số lượng cổ phiếu lưu hành năm đó, thì doanh nghiệp sẽ được cộng 1 điểm.

* **Đối với hiệu quả hoạt động:** 2 yếu tố cuối cần xem xét trong Bảng điểm Piotroski F-Score đó là các thay đổi trong hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, đến từ:

- 01 điểm cho việc gia tăng biên lợi nhuận gộp;
- 01 điểm cho doanh thu trên tài sản tăng qua các năm.

8. Biên lợi nhuận gộp (Gross margin)

Lợi nhuận gộp là chỉ tiêu tài chính đo lường khả năng sinh lời và sức cạnh tranh của doanh nghiệp. Nó là sự chênh lệch giữa giá bán và chi phí làm ra sản phẩm, dịch vụ (giá vốn hàng bán) của doanh nghiệp.

$$\text{Lợi nhuận gộp} = \text{Doanh thu thuần BH, CCDV} - \text{Giá vốn hàng bán}$$

$$\text{Biên lợi nhuận gộp} = \frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Biên lợi nhuận gộp lớn hơn và doanh thu ổn định theo thời gian, sẽ tạo ra nhiều lợi nhuận dự kiến hơn cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, xu hướng cần phải theo dõi vì nó có liên quan đến yếu tố thị trường (ví dụ giá nguyên vật liệu…) và yếu tố cạnh tranh thị trường.

Việc biên lợi nhuận gộp được cải thiện là tín hiệu tốt cho sự cải thiện về chi phí sản xuất, hay việc tăng giá bán sản phẩm của doanh nghiệp.

Doanh nghiệp có Biên lợi nhuận gộp năm nay cao hơn năm trước thì cộng thêm 1 điểm.

9. Vòng quay tài sản (Assets Turnover)

Chỉ tiêu này phản ánh tình hình sử dụng tài sản của doanh nghiệp.

$$\text{Vòng quay tài sản} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

Doanh nghiệp có số vòng quay tài sản năm nay cao hơn năm trước sẽ được cộng 1 điểm.

Phần 2: Hướng dẫn cách sử dụng Bảng điểm Piotroski F-Score trong đầu tư chứng khoán

Lập bảng Piotroski F-Score và thực hiện đánh giá (cho điểm) tương ứng với mỗi chỉ tiêu thỏa mãn

Ở đây, GoValue sẽ lấy ví dụ về CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch 2 (Mã: NT2)

Bảng điểm Piotroski F-Score của CTCP Điện lực dầu khí Nhơn Trạch 2 (NT2)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	8	9	8	6	4	5
Piotroski 1 : Net income	1	1	1	1	1	1
Piotroski 2 : Operating Cash Flow	1	1	1	1	1	1
Piotroski 3 : Return on Assets	0	1	1	0	0	0
Piotroski 4 : Quality of Earnings	1	1	0	1	1	1
Piotroski 5 : Long-term Debt to Assets	1	1	1	1	1	1
Piotroski 6 : Current Ratio	1	1	1	1	0	0
Piotroski 7 : Share Outstanding	1	1	1	0	0	0
Piotroski 8 : Gross margin	1	1	1	1	0	0
Piotroski 9 : Assets Turnover	1	1	1	0	0	1

govalue

Nguồn: GoValue

Như vậy, điểm Piotroski F-Score của NT2 trong năm 2012 – 2013 đạt 8 và 9 điểm, điều này khiến NT2 trở thành một đề xuất tuyệt vời ngay từ đầu năm 2014, theo phương pháp Piotroski.

Sử dụng Bảng điểm Piotroski F-Score như một bộ lọc cổ phiếu

Để lọc cổ phiếu, có nhiều phương pháp bạn có thể sử dụng như:

- Sử dụng phân tích kỹ thuật: tuy nhiên phân tích kỹ thuật dựa trên dữ liệu lịch sử về giá và khối lượng giao dịch – yếu tố rất dễ được các đội lái tác động, làm nhiễu, nếu như bạn không tìm hiểu kỹ sẽ khiến cho bạn có thể

đưa ra những quyết định sai lầm.

- Sử dụng các chỉ số tài chính: Các chỉ số tài chính sẽ giúp bạn xem xét sâu hơn tình hình tài chính của doanh nghiệp. Tuy nhiên, bạn sẽ cần phải giành nhiều thời gian để nghiên cứu cũng như lựa chọn các chỉ số tài chính phù hợp với doanh nghiệp.

- **Sử dụng Bảng điểm Piotroski F-Score**: Thực chất Bảng điểm Piotroski F-Score cũng chính là việc sử dụng các chỉ số tài chính. Tuy nhiên, phương pháp này đơn giản và dễ thực hiện hơn, thông qua các hệ số tài chính cốt lõi và cơ bản, bạn có thể lọc ra những doanh nghiệp có sức khỏe tài chính một cách nhanh chóng nhất.

Cụ thể: Bạn loại bỏ những doanh nghiệp có điểm Piotroski F-Score < 5, đây là những doanh nghiệp có tình hình tài chính yếu kém.

Bảng điểm Piotroski F-Score của CTCP Đường Quảng Ngãi (QNS)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
	6	4	6	7	5	3
Piotroski 1 : Net income	1	0	1	1	1	0
Piotroski 2 : Operating Cash Flow	1	1	1	1	1	1
Piotroski 3 : Return on Assets	1	0	0	1	1	0
Piotroski 4 : Quality of Earnings	1	1	1	1	0	1
Piotroski 5 : Long-term Debt to Assets	1	1	1	0	1	1
Piotroski 6 : Current Ratio	0	0	1	1	0	0
Piotroski 7 : Share Outstanding	0	0	0	0	0	0
Piotroski 8 : Gross margin	1	1	1	1	1	0
Piotroski 9 : Assets Turnover	0	0	0	1	0	0

govalue

Nguồn: GoValue

Điểm Piotroski F-Score của QNS chỉ đạt có 3 điểm trong năm 2017, các năm trước đó điểm Piotroski F-Score có xu hướng giảm thể hiện sức khỏe tài chính không được lành mạnh. Thậm chí, giá cổ phiếu QNS còn giảm ngay từ Quý 2 năm 2017.

govalue

Bộ lọc cổ phiếu theo Go Value Advisor

Ngoài những bộ lọc học hỏi từ những nhà đầu tư vĩ đại, GoValue cũng phát triển riêng cho mình 1 bộ lọc. Bộ lọc GoValue dựa trên dữ liệu tất cả cổ phiếu ở thị trường Việt Nam và cả thị trường Châu Á.

Có 3 nguyên tắc đơn giản trong việc lọc cổ phiếu của GoValue:

Nguyên tắc #1: Doanh nghiệp có chất lượng (#Quality) tốt hơn sẽ có cổ phiếu chiến thắng (outperform) những doanh nghiệp có chất lượng kém.

Nguyên tắc #2: Cổ phiếu có định giá (#Value) hấp dẫn hơn, hay Biên an toàn cao hơn sẽ outperform những cổ phiếu có Biên an toàn thấp.

Nguyên tắc #3: Cổ phiếu có động lực (#Momentum, bao gồm cả yếu tố tăng trưởng) cao hơn sẽ outperform những cổ phiếu có Momentum thấp.

Áp dụng 3 nguyên tắc này như thế nào?

GoValue tập hợp dữ liệu kết quả kinh doanh của tất cả các doanh nghiệp tại thị trường Việt Nam và thị trường châu Á.

Sau đó từng chỉ số tài chính của mỗi công ty sẽ được xếp hạng theo thang điểm từ 1 – 100. Điểm 100 thể hiện chỉ số đó là tốt nhất, ngược lại điểm 1 thể hiện chỉ số đó là tệ nhất.

Ví dụ:

Nếu cổ phiếu MBB có chỉ số PE thấp nhất trên thị trường thì MBB sẽ được tính 100 điểm cho chỉ số PE. Tương tự cho đối với những

chỉ số khác...

Dưới đây là tổng hợp tất cả những chỉ số mà GoValue sử dụng:

CHỈ SỐ	XẾP HẠNG
#QUALITY	
Tỷ lệ thu hồi vốn chủ sở hữu	Return on Equity
Tỷ lệ thu hồi tài sản	Return on Assets
Tỷ lệ dòng tiền trên tài sản	Cash Flow to Assets
Biên lợi nhuận hoạt động	Operating Margin
Tăng trưởng doanh thu	Sales Growth
Xác định khả năng phá sản	Z-Score
Xác định khả năng gian lận báo cáo	M-Score
Tỷ lệ đòn bẩy	Debts
#VALUE	
Price to Earnings (P/E)	
Price to Book Value (P/B)	
Price to Free Cash Flow (P/FCF)	
Price to Sales (P/S)	
Earnings Yield (EV/EBITDA)	
Dividend Yield	

Riêng các tỷ lệ P/FCF, P/S và EV/EBITDA không áp dụng cho các doanh nghiệp trong lĩnh vực tài chính như ngân hàng, bảo hiểm, công ty chứng khoán...

#MOMENTUM	
(i) Fundamental Momentum	
Xu hướng EPS có đang tốt lên hay không?	
(ii) Consensus Recommendation	Đánh giá của CTCK đang đánh giá như thế nào?
EPS Surprise	So sánh dự phóng lợi nhuận & EPS
EPS Revision	Sự điều chỉnh giảm/tăng điều công ty công bố so với ước lượng bình quân từ các CTCK
CTCK Coverage	Số lượng báo cáo phân tích được upgrade
(iii) Price Momentum	
Tỷ lệ giá hiện tại so với 52 week high	Tỷ lệ giữa giá hiện tại và giá cao nhất trong 52 tuần
Giao cắt 50 day và 200 day Moving average	Giao cắt giữa 50-day Moving average và 200-day Moving average
Relative Strength Index	Đánh giá mối liên hệ giữa biến động giá với biến động của chỉ số trong 6 tháng gần nhất
1 Year Relative Strength	Đánh giá mối liên hệ giữa biến động giá với biến động

của chỉ số trong 1 năm gần nhất			

Bộ lọc cổ phiếu Canslim của William O’ Neil

Bộ lọc cổ phiếu CANSLIM do nhà đầu tư huyền thoại William O’neil đề xuất.

7 chữ cái tương ứng với 7 tiêu chí được William O’neil lựa chọn cẩn thận để tìm ra được những công ty có khả năng tăng trưởng cao.

O’ Neil không quá quan tâm tới định giá doanh nghiệp.

Ông cho rằng những doanh nghiệp tăng trưởng cao đôi lúc sẽ được thị trường định giá một cách không tưởng.

CANSLIM là 1 trong những bộ lọc hiệu quả và dễ sử dụng nhất ở thị trường Việt Nam.

Tiêu chí chọn cổ phiếu theo CANSLIM của GoValue

C	- Tăng trưởng doanh thu quý gần nhất tối thiểu 25%. - Tăng trưởng EPS quý gần nhất và quý gần nhì tăng tối thiểu 25%. (Thận trọng, bạn có thể đặt mức 18 – 20%).
A	- EPS 4 quý gần nhất tăng tối thiểu 25% và ROE tối thiểu 15%. - LNST 3 năm gần nhất liên tục có lãi và có xu hướng tăng trưởng. LNST năm tài chính gần nhất phải đạt cao nhất trong 3 năm.
N	- Tìm kiếm những công ty vừa phát triển thành công những sản phẩm, dịch vụ mới quan trọng, hoặc được hưởng lợi từ bộ máy quản lý mới, những điều kiện kinh doanh mới của ngành công nghiệp. - Tìm kiếm cổ phiếu có mức giá trần mới nhất nằm trong biến động 10% so với Giá cao nhất 52 tuần.
S	- Giao dịch trung bình mỗi phiên từ vài chục nghìn cổ phiếu / phiên. - Hạn chế giao dịch các cổ phiếu trên sàn UPCOM vì vấn đề thông tin không đầy đủ.
L	Tìm kiếm những doanh nghiệp thật sự tốt, dẫn đầu trong ngành và là số 1 trong lĩnh vực chuyên môn của chúng. Tránh mọi cổ phiếu đội sổ.
I	- Tìm kiếm những doanh nghiệp có 1 lượng cổ phiếu được nắm giữ bởi các tổ chức (quỹ đầu tư, ngân hàng, các tập đoàn bảo hiểm, khối tự doanh của CTCK...) - Nên mua những cổ phiếu có số lượng tổ chức bảo trợ tăng lên. - Bạn cũng cần tìm hiểu về thành tích của các tổ chức đó, cũng như tiêu chí hay quan điểm đầu tư của họ để có thể nhận định chung tình hình.
M	- Cần quan sát thị trường một cách cẩn trọng và khôn ngoan.

GoValue.vn

Giới thiệu về phương pháp CANSLIM

Mỗi ký tự trong từ CANSLIM đại diện cho một trong 7 đặc điểm chính của những cổ phiếu thành công trong quá khứ.

C: Current Quaterly Earnings Per Share – Tăng trưởng thu nhập Quý hiện tại: Càng cao càng tốt

Tăng trưởng EPS quý gần nhất và quý gần liền kề phải đạt tối thiểu 20% – 25% so với quý cùng kỳ. Ta phải so sánh EPS với cùng kỳ năm trước để tránh ảnh hưởng bởi các yếu tố mang tính thời vụ.

Thu nhập phải đến từ hoạt động kinh doanh chính, cốt lõi của doanh nghiệp, ta loại bỏ những khoản lợi tức bất thường, chỉ xảy ra 1 lần.

Thảo luận chút về vấn đề này

Thực tế, nhiều doanh nghiệp ở Việt Nam dùng các thủ thuật để làm đẹp BCTC nhằm thao túng giá hoặc phát hành thêm cổ phiếu.

Bạn cần phải xem xét cẩn thận các khoản thu nhập từ doanh thu tài chính, chi phí tài chính, thu nhập khác…

Khi 1 doanh nghiệp có báo cáo kinh doanh tăng trưởng tốt, GoValue luôn kiểm tra các doanh nghiệp khác trong ngành để xem mức tăng trưởng liệu có hợp lý hay không và bạn cũng nên làm như vậy. (Tìm hiểu thêm: Hướng dẫn phân tích tài chính doanh nghiệp)

Chú ý: Cần có sự đồng thuận giữa mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận. Lợi nhuận hàng quý tăng mạnh phải luôn luôn được hỗ trợ bởi tỷ lệ tăng trưởng doanh thu quý gần nhất tối thiểu 20% – 25% so với cùng kỳ hoặc mức tăng trưởng cho thấy sự thay đổi và đang tăng lên.

Nên đặt dấu hỏi đối với những doanh nghiệp tăng trưởng lợi nhuận nhưng không đi kèm tăng trưởng doanh thu?

A: Annual Earnings Increases – Tăng trưởng lợi nhuận hàng năm: Tìm kiếm sự gia tăng đột biến

Doanh nghiệp hoạt động có lãi và liên tục trong 3 năm liên tiếp; tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận hàng năm tăng đều trong suốt 3 năm.

EPS hàng năm tăng trưởng bình quân 20 – 25% trở lên.

LNST trong quý gần nhất hoặc năm gần nhất đạt hoặc gần đạt đến 1 đỉnh cao mới.

Tỷ suất lợi nhuận ROE từ 15% trở lên.

Chú ý: Ở đây, William O'Neil có đưa ra tiêu chí EPS hàng năm tăng trưởng đều đặn nhằm tìm ra những doanh nghiệp tăng trưởng tốt mà không tính đến yếu tố chu kỳ kinh doanh.

Ở Việt Nam, các doanh nghiệp hoạt động có yếu tố chu kỳ không phải là ít, khi đó bạn sẽ rất dễ bỏ qua nhiều cơ hội tốt, vì thế, GoValue sẽ điều chỉnh lại: EPS 4 quý gần nhất so với EPS 4 quý trước đó có mức tăng trưởng >20% là bắt đầu đưa vào danh sách nghiên cứu.

Đối với các doanh nghiệp mới niêm yết, thì mức tăng EPS mỗi quý trong 3 quý gần nhất phải tăng liên tục trên 20% so với cùng kỳ.

N: New Products, New Management, New Highs – Sản phẩm mới, Ban quản lý mới: Mua đúng thời điểm

Tìm kiếm những công ty vừa phát triển thành công những sản phẩm, dịch vụ mới quan trọng, hoặc được hưởng lợi từ bộ máy quản lý mới, những điều kiện kinh doanh mới của ngành công nghiệp.

Mua cổ phiếu khi nó vừa đột phá từ những khuôn mẫu giá ổn định và sắp hoặc đã leo lên những đỉnh giá mới.

S: Supply and Demand: Cung – Cầu cổ phiếu: Cổ phiếu tốt cộng với nhu cầu lớn

Bạn nên tìm kiếm những doanh nghiệp đang mua lại cổ phiếu của chính họ (cổ phiếu quỹ) trên thị trường: đây là dấu hiệu tốt, hàm ý doanh nghiệp đang trông đợi sự tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận trong tương lai.

Tỷ lệ nợ thấp cũng là một dấu hiệu tốt.

Bạn cũng cần theo dõi Số lượng cổ phiếu giao dịch trên thị trường hàng ngày. Tại TTCK Việt Nam, GoValue đề xuất lựa chọn những doanh nghiệp có khối lượng giao dịch trung bình từ chục nghìn cổ phiếu mỗi phiên.

Lưu ý: Bạn có thể mua bất kỳ cổ phiếu huy động vốn lớn nào theo phương pháp CANSLIM, nhưng cổ phiếu huy động vốn nhỏ sẽ có mức biến động giá cao hơn, theo cả hướng đi lên lẫn đi xuống.

Bên cạnh đó, mỗi chu kỳ thị trường sẽ có sự luân chuyển đối tượng từ cổ phiếu vốn hóa lớn sang cổ phiếu vốn hóa nhỏ và ngược lại, bạn nên theo sát thị trường để có thể hành động một cách sáng suốt.

Tại điểm đột phá lên 1 mức giá trần mới, thì khối lượng giao dịch tại đó phải tăng tối thiểu 50% so với khối lượng giao dịch bình quân của 50 phiên trước đó.

L: Leader or Laggard – Cổ phiếu dẫn đầu hay Cổ phiếu đội sổ

Bạn nên mua những doanh nghiệp thật sự tốt, dẫn đầu trong ngành và là số 1 trong lĩnh vực chuyên môn của chúng. Tránh mọi cổ phiếu đội sổ.

Để phân biệt Cổ phiếu dẫn đầu và Cổ phiếu đội sổ,William O'Neil sử dụng Chỉ số sức mạnh giá tương đối (RS): một chỉ số tính toán thành tích về giá của một cổ phiếu cho trước so với các cổ phiếu còn lại trên thị trường trong 52 tuần gần nhất.

Mỗi cổ phiếu sẽ được gán 1 điểm số (từ 1 đến 99). 1 cổ phiếu có RS = 99, tức là cổ phiếu đó ưu việt hơn 99% các cổ phiếu khác về thành tích giá cổ phiếu.

Bạn cũng cần phân biệt với Chỉ số RSI trong phân tích kỹ thuật. Hiện có nhiều nhà đầu tư sử dụng chỉ số RSI để tìm lọc cổ phiếu, tuy nhiên, đây không phải là L (Leader) mà William O'Neil muốn nói đến.

Trong một đợt điều chỉnh giá của thị trường tăng trưởng, các cổ phiếu có mức giảm giá ít nhất (%) là một sự lựa chọn không tồi.

I: Institutional Sponsorship – Sự ủng hộ của các định chế tài chính, quỹ đầu tư: Theo chân kẻ đứng đầu

Tìm kiếm những doanh nghiệp có 1 lượng cổ phiếu được nắm giữ bởi các tổ chức (quỹ đầu tư, ngân hàng, các tập đoàn bảo hiểm, khối tự doanh của CTCK…)

Nên mua những cổ phiếu có số lượng tổ chức bảo trợ tăng lên.

Bạn cũng cần tìm hiểu về thành tích của các tổ chức đó, cũng như tiêu chí hay quan điểm đầu tư của họ để có thể nhận định chung tình hình.

Việc nội bộ công ty hay các tổ chức liên tục bán ra 1 cổ phiếu là tín hiệu xấu mà bạn cần theo dõi.

M: Market Direction – Định hướng thị trường

Cần quan sát thị trường một cách cẩn trọng và khôn ngoan.

Đây là yếu tố GoValue đánh giá là quan trọng nhất trong CANSLIM. Nếu bạn xác định đúng các yếu tố trên, nhưng chọn sai thời điểm thì cổ phiếu cũng sẽ giảm giá rất mạnh.

C A N S L I M
Current Quaterly Earnings Per Share
Annual Earnings Increases
New Products, New Management, New Highs
Supply and Demand
Leader or Laggard
Institutional Sponsorship
Market Direction
Tăng trưởng thu nhập Quý hiện tại: Càng cao càng tốt
Tăng trưởng lợi nhuận hàng năm Tìm kiếm sự gia tăng đột biến
Sản phẩm mới, Ban quản lý mới: Mua đúng thời điểm
Cung – Cầu cổ phiếu: Cổ phiếu tốt cộng với nhu cầu lớn
Cổ phiếu dẫn đầu hay Cổ phiếu đội số
Sự ủng hộ của các định chế tài chính, quỹ đầu tư: Theo chân kẻ đứng đầu
Định hướng thị trường
govalue

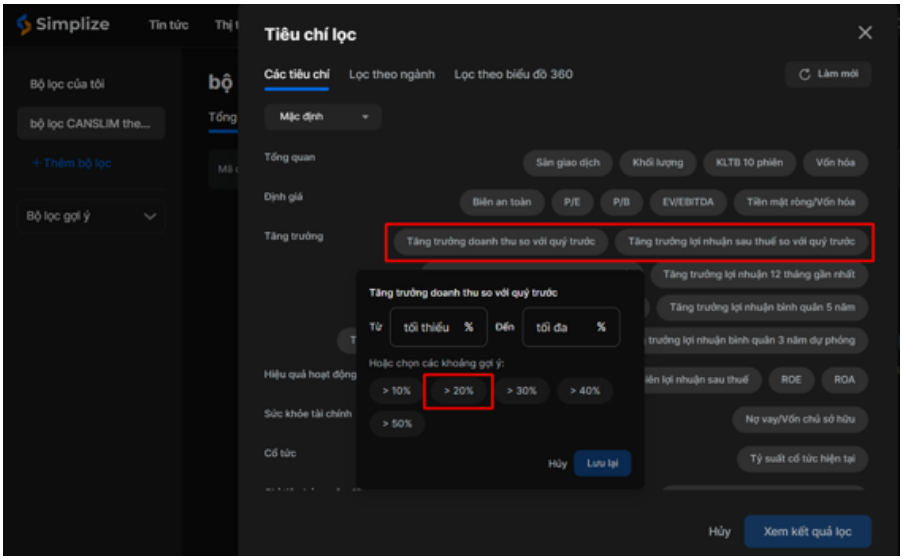
Các bước áp dụng CANSLIM trong thực tế tại thị trường chứng khoán Việt Nam

Ở phần này, Govalue sẽ hướng dẫn bạn các bước cơ bản lọc cổ phiếu để tìm ra những cổ phiếu dẫn đầu có chất lượng.

Bước 1: Lọc theo tiêu chí "C" – Tăng trưởng thu nhập Quý hiện tại Govalue đưa ra 2 tiêu chí quan trọng khi lọc:

Tăng trưởng doanh thu quý gần nhất tối thiểu 25%;

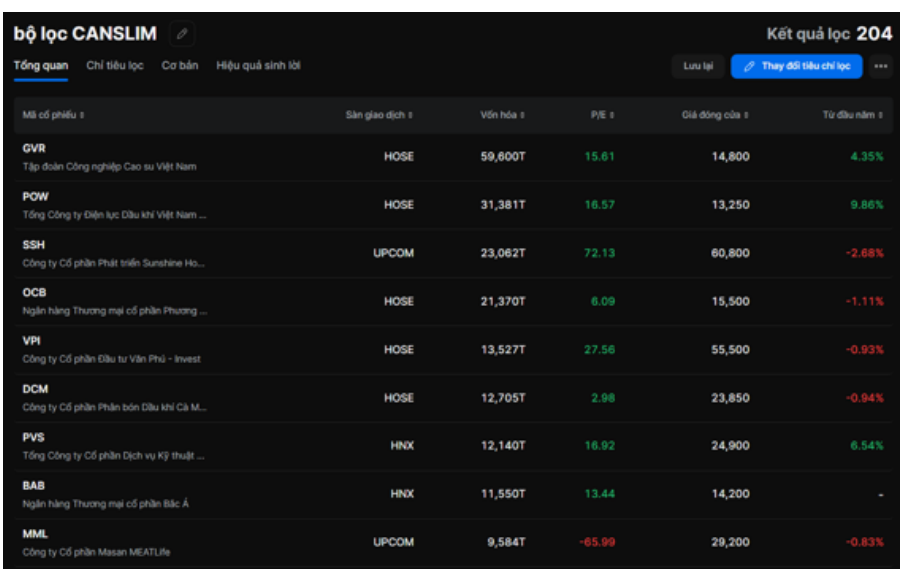
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế quý gần nhất và quý gần nhì tăng tối thiểu 25%. Tùy vào mục đích, bạn có thể đưa ra tỷ lệ tăng trưởng tối thiểu (thận trọng, bạn có thể đặt mức 18 – 20%).



Trên trang Simplize.vn bạn vào phần Công cụ/Bộ lọc cổ phiếu, chọn thêm bộ lọc và thay đổi tiêu chí bộ lọc như sau:

- Tăng trưởng doanh thu so với quý trước: chọn >20%
- Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế so với quý trước: chọn >20%

Dưới đây là 204 cổ phiếu thỏa mãn điều kiện đầu tiên của CANSLIM - Kết quả lọc

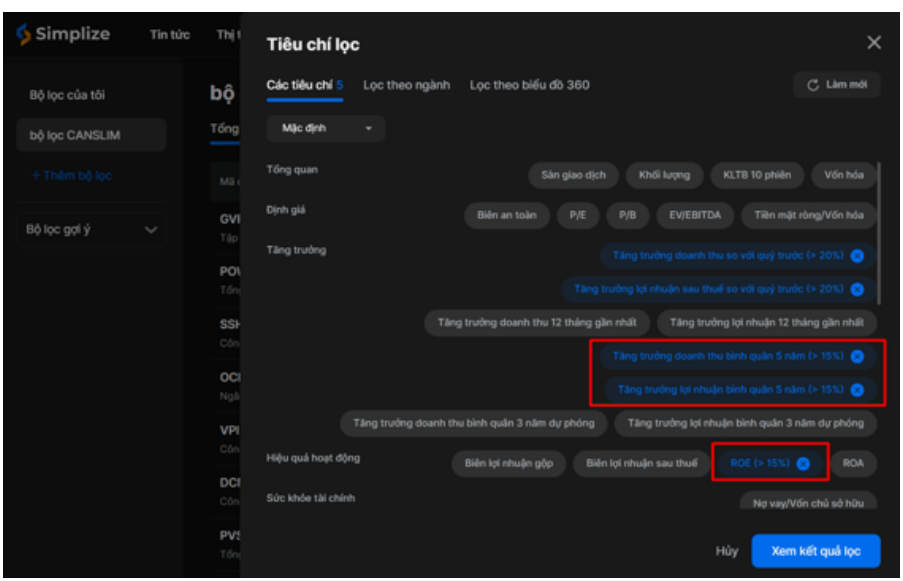


MML Công ty Cổ phần Masan MEATLife	UPCOM	9,584T	-65.99	29,200	-0.83%
VSH Công ty Cổ phần Thủy điện Vĩnh Sơn - S...	HOSE	9,213T	7.29	39,000	6.01%
NLG Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long	HOSE	9,160T	16.47	23,700	-10.65%
SHS Công ty Cổ phần Chứng Khoán Sài Gòn ...	HNX	7,155T	44.11	8,700	5.95%
CMG Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ C...	HOSE	6,189T	20.55	41,100	3.50%
VCF Công ty Cổ phần VinaCafé Biên Hòa	HOSE	5,711T	15.33	214,900	7.94%
SBH Công ty cổ phần Thủy điện Sông Ba Hạ	UPCOM	5,485T	8.51	44,000	6.36%
CEO Công ty Cổ phần Tập đoàn C.E.O	HNX	5,275T	18.96	21,000	13.48%
VCR Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Du...	UPCOM	4,767T	880.81	21,400	4.89%
VAB Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Á	UPCOM	3,941T	4.22	7,300	-9.30%
CC1 Tổng Công ty Xây dựng số 1 - CTCP	UPCOM	3,713T	17.69	11,300	13.93%
CHP Công ty Cổ phần Thủy điện miền Trung	HOSE	3,672T	7.46	25,000	1.77%

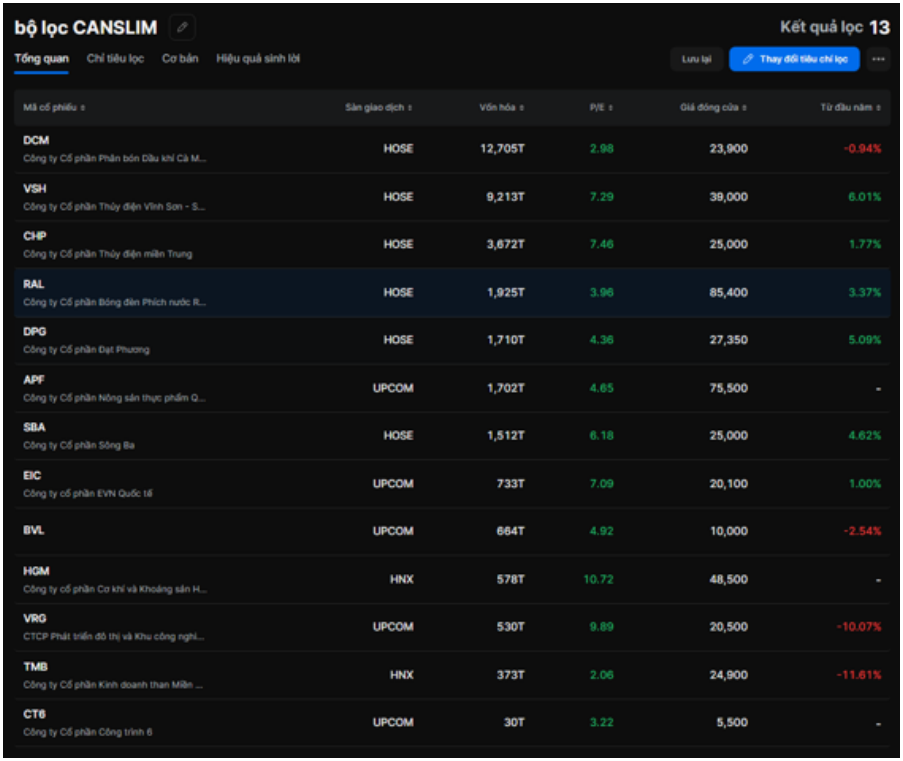
Xem thêm

Bước 2: Lọc theo tiêu chí "A" – Tăng trưởng lợi nhuận hàng năm GoValue đề xuất 2 tiêu chí quan trọng:

Lợi nhuận 5 năm và doanh thu 5 năm tăng trưởng tối thiểu 15%/ năm ROE tối thiểu 15%


Simplize
Tin tức
Bộ lọc của tôi
bộ lọc CANSLIM
+ Thêm bộ lọc
Bộ lọc gợi ý
Tiêu chí lọc
Các tiêu chí 5
Lọc theo ngành
Lọc theo biểu đồ 360
Làm mới
Mặc định
Tổng quan
Sàn giao dịch
Khối lượng
KLTB 10 phiên
Vốn hóa
Định giá
Biên an toàn
P/E
P/B
EV/EBITDA
Tiền mặt ròng/Vốn hóa
Tăng trưởng
Tăng trưởng doanh thu so với quý trước (> 20%)
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế so với quý trước (> 20%)
Tăng trưởng doanh thu 12 tháng gần nhất
Tăng trưởng lợi nhuận 12 tháng gần nhất
Tăng trưởng doanh thu bình quân 5 năm (> 15%)
Tăng trưởng lợi nhuận bình quân 5 năm (> 15%)
Tăng trưởng doanh thu bình quân 3 năm dự phóng
Tăng trưởng lợi nhuận bình quân 3 năm dự phóng
Hiệu quả hoạt động
Biên lợi nhuận gộp
Biên lợi nhuận sau thuế
ROE (> 15%)
ROA
Sức khỏe tài chính
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu
Hủy
Xem kết quả lọc

Tới lúc này chúng ta chỉ còn 13 doanh nghiệp thỏa mãn 2 tiêu chí ban đầu của CANSLIM.



Bước 3: Lọc theo tiêu chí "N" – Sản phẩm mới, Ban quản lý mới

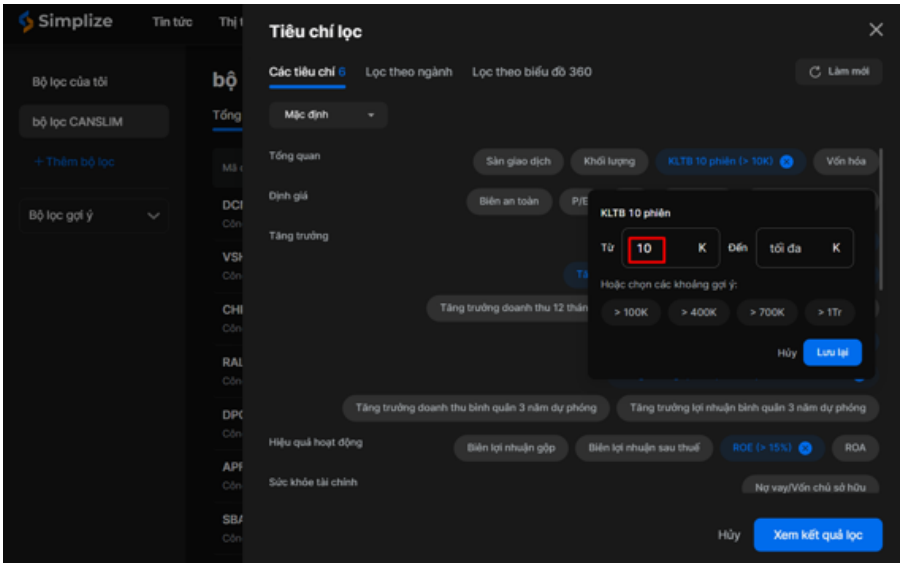
Các vấn đề nằm trong chữ N phần lớn thuộc về định tính, nên tùy thuộc vào đánh giá của mỗi cá nhân.

Bước 4: Lọc theo tiêu chí "S" – Cung – Cầu cổ phiếu

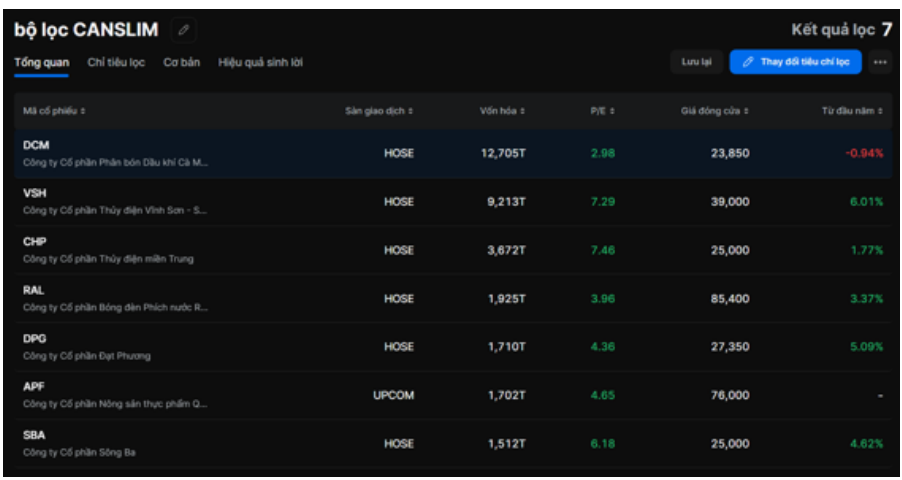
Giao dịch trung bình mỗi phiên từ 10,000 cổ phiếu / phiên.

Hạn chế giao dịch các cổ phiếu trên sàn UPCOM vì vấn đề thông tin không đầy đủ.

Trên Simplize, bạn chọn K.Lg T.bình 10 phiên và nhập 10 (10K).



Như vậy, ta đã đi được nửa chặng đường và chỉ còn 7 cổ phiếu thỏa mãn 4 tiêu chí đầu tiên của CANSLIM.



Thực tế, để tìm kiếm cổ phiếu để hội tụ đủ 7 yếu tố CANSLIM là rất khó.

Tuy nhiên, nếu bạn đã tìm ra cổ phiếu hội tụ gần đủ các yếu tố trên cũng đã đảm bảo cho bạn có được 1 danh mục ít rủi ro hơn.

Bước 5: Lọc theo tiêu chí "L" – Cổ phiếu dẫn đầu hay Cổ phiếu đội sổ

Theo quan điểm của GoValue tiêu chí này chỉ áp dụng được cho

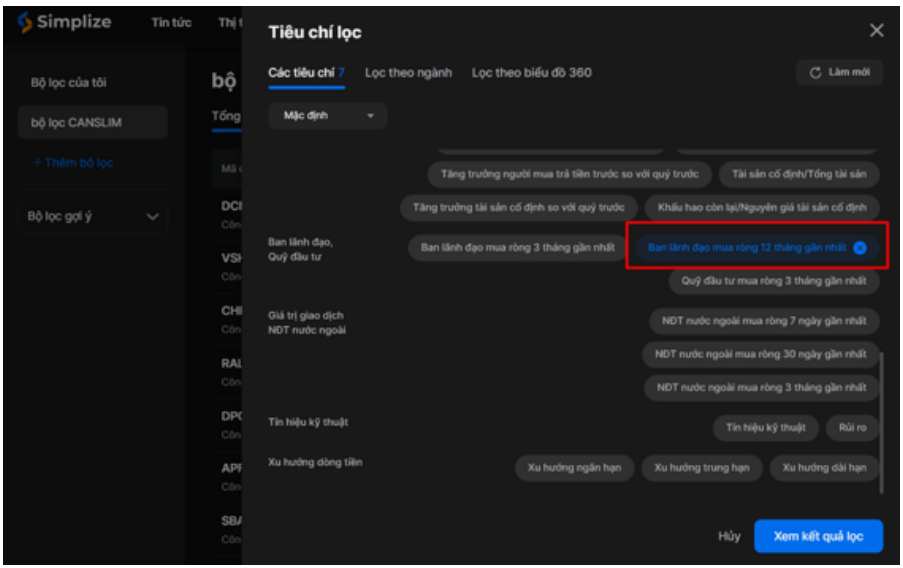
những công ty như RAL, VSH, DCM.

Những cổ phiếu còn lại đều không phải Leader trong ngành nhưng vẫn có vị thế riêng.

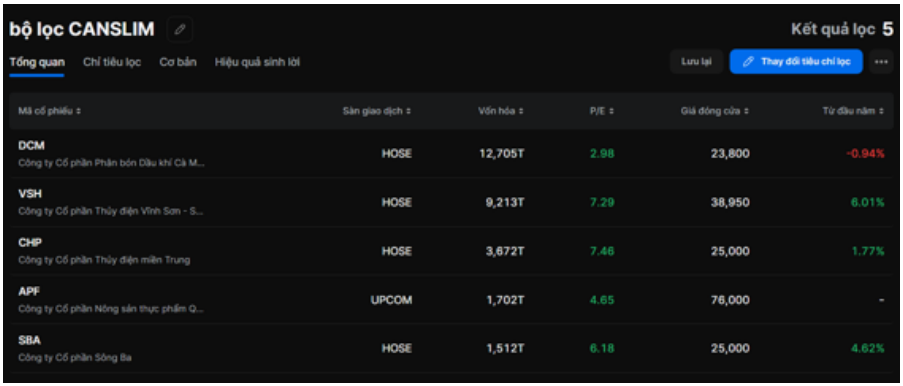
Bạn có thể loại bỏ toàn bộ hoặc giữ những cổ phiếu này đều được.

Bước 6: Lọc theo tiêu chí "I" – Sự ủng hộ của các định chế tài chính, quỹ đầu tư

Bạn có thể chọn các tiêu chí trong nhóm tiêu chí Ban lãnh đạo, Quỹ đầu tư của Simplize. Ở đây, GoValue chọn tiêu chí ban lãnh đạo mua ròng 12 tháng gần nhất:


Simplize
Tin tức
Bộ lọc của tôi
bộ lọc CANSLIM
+ Thêm bộ lọc
Bộ lọc gợi ý
Tiêu chí lọc
Các tiêu chí 7
Lọc theo ngành
Lọc theo biểu đồ 360
Làm mới
Mặc định
Tăng trưởng người mua trả tiền trước so với quý trước
Tài sản cố định/Tổng tài sản
Tăng trưởng tài sản cố định so với quý trước
Khấu hao còn lại/Nguyên giá tài sản cố định
Ban lãnh đạo, Quỹ đầu tư
Ban lãnh đạo mua ròng 3 tháng gần nhất
Ban lãnh đạo mua ròng 12 tháng gần nhất
Quỹ đầu tư mua ròng 3 tháng gần nhất
Giá trị giao dịch NĐT nước ngoài
NĐT nước ngoài mua ròng 7 ngày gần nhất
NĐT nước ngoài mua ròng 30 ngày gần nhất
NĐT nước ngoài mua ròng 3 tháng gần nhất
Tín hiệu kỹ thuật
Tín hiệu kỹ thuật
Rủi ro
Xu hướng dòng tiền
Xu hướng ngắn hạn
Xu hướng trung hạn
Xu hướng dài hạn
Hủy
Xem kết quả lọc

Có 2 cổ phiếu không thỏa mãn tiêu chí là DPG và RAL, chúng ta còn 5 cổ phiếu như sau:



Bước 7: Tiêu chí "M" – Xu hướng thị trường

Đa số mọi người đều bỏ qua tiêu chí này, tuy nhiên theo GoValue đây lại là tiêu chí quan trọng nhất trong CANSLIM.

Bởi phương pháp này nhằm mục đích tìm ra xu hướng của cổ phiếu mà không quan tâm tới cổ phiếu đó đang đắt hay rẻ.

Do đó, nếu bạn đã kiên định với CANSLIM thì đừng ngần ngại giải ngân/chốt lời ngay khi cổ phiếu thoát khỏi xu hướng vốn có.

Tùy vào xu hướng thị trường, xu hướng của cổ phiếu, mức độ am hiểu của bạn đối với cổ phiếu mà chúng ta có thể lọc cổ phiếu kỹ càng hơn như:

Đâu là lý do mà ban lãnh đạo, cổ đông lớn sẵn sàng mua thêm cổ phiếu?

Các sản phẩm mới sẽ thành công thay vì thất bại?

Đây cũng chính là điểm thể hiện sự khác biệt giữa các nhà đầu tư.

Bạn nên nhớ rằng, không công cụ nào có thể giúp bạn 100% cả. Hơn ai hết bạn vẫn phải là người hiểu rõ doanh nghiệp và hoàn thiện bộ lọc này để chọn ra cổ phiếu tốt nhất.

Bộ lọc cổ phiếu theo 4M

Như mọi nhà đầu tư cơ bản đều chịu ảnh hưởng nhất định bởi Warren Buffett, khi tìm hiểu phương pháp đầu tư 4M của Phil Town bạn sẽ thấy rất nhiều màu sắc quen thuộc liên quan tới Warren.

Từ cách tìm hiểu về doanh nghiệp, xác định lợi thế cạnh tranh cho tới ý tưởng về khoảng biên an toàn,…

Tuy nhiên Phil Town cũng có cái nhìn rất riêng về việc đầu tư của mình.

Ông quan niệm rằng:

Việc đầu tư chỉ đơn giản là việc bạn vượt qua nỗi sợ của bản thân và tích lũy cổ phiếu tốt khi giá đang giảm sâu

Qua đó, Phil đã tạo động lực cho hàng ngàn nhà đầu tư cá nhân tại Mỹ tự bắt đầu việc đầu tư của mình, thay vì ủy thác cho các quỹ tương hỗ với chi phí đắt đỏ mà không thực sự hiệu quả.

Nếu bạn đang tìm hiểu về thị trường chứng khoán hoặc mới bắt đầu việc đầu tư chưa lâu thì Phương pháp đầu tư 4M được nhắc tới qua 2 cuốn sách: *"Rule one investing"* và *"Pay back time"* là bước khởi đầu tuyệt vời.

Do Phil Town có góc nhìn tương đối đơn giản về việc đầu tư cổ phiếu, vậy nên qua bài viết này GoValue sẽ đưa ra góc nhìn khách quan nhất về phương pháp đầu tư 4M.

Cả ưu và nhược điểm của chúng khi bạn muốn áp dụng trong thực tế tại thị trường chứng khoán Việt Nam.

Nhưng trước hết chúng ta sẽ cùng tìm hiểu về tên gọi của phương pháp này đã nhé…

Phương pháp đầu tư "4M" là gì?

4M là từ viết tắt của 4 tiêu chí lựa chọn cổ phiếu theo quan điểm của Phil Town, bao gồm:

- **Meaning**
- **Moat**
- **Management**
- **Margin of safety**

Theo ông, những cổ phiếu thỏa mãn cả 4 tiêu chí này sẽ là khoản đầu tư tuyệt vời và tích lũy chúng là cách để những nhà đầu tư cá nhân trở nên giàu có.

Vậy cụ thể các tiêu chí của Phil Town là gì?

#1. Meaning – Đầu tư vào những doanh nghiệp dễ hiểu

Dễ hiểu ở đây sẽ tùy thuộc vào khả năng và kiến thức của bạn trong một vài lĩnh vực nhất định.

Khi bạn đã hiểu cực kỳ sâu về một lĩnh vực thì bạn sẽ dễ dàng hình dung ra môi trường kinh doanh của doanh nghiệp, liệu ngành nghề đó có khả năng tăng trưởng trong tương lai hay không?

Hoặc bạn cũng sẽ biết đâu là lợi thế cạnh tranh đặc biệt trong ngành (những doanh nghiệp khác rất khó có) từ đó có thể chọn ra khoản đầu tư tuyệt vời.

Ví dụ:

Với một người xuất thân từ vùng biển thì tôi sẽ biết được xu hướng hiện tại của ngành Logistics trên thế giới là sự liên minh giữa các hãng tàu và sử dụng những tàu có trọng tải siêu lớn (> 100.000 tấn).

Do đó những doanh nghiệp cảng biển nào ở Việt Nam sở hữu cảng nước sâu (có thể tiếp nhận được tàu lớn) sẽ có nhiều lợi thế cạnh tranh hơn trong việc chiếm thị phần tương lai.

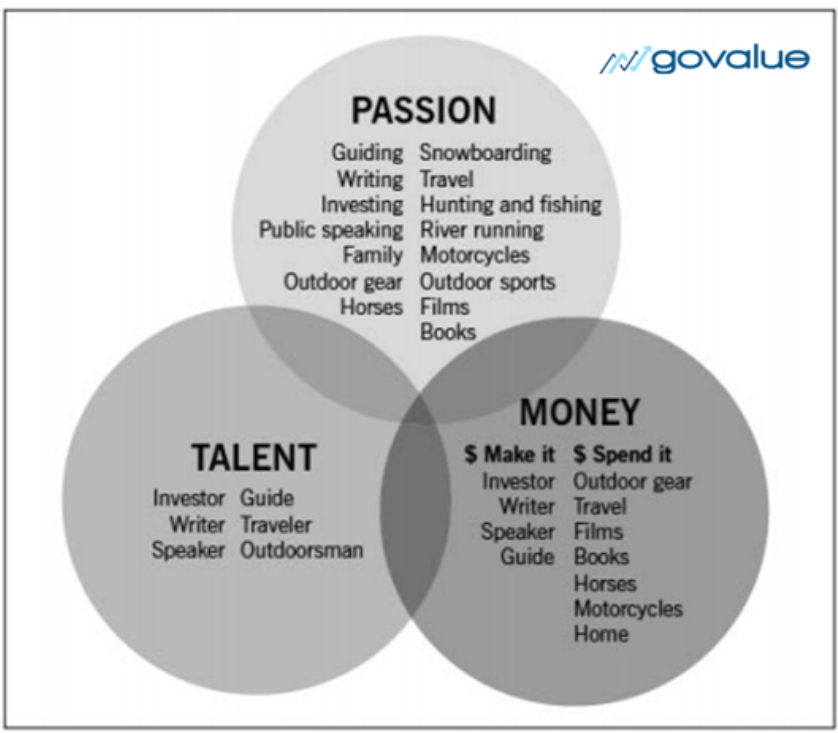
Tiêu chí Meaning trong phương pháp đầu tư 4M của Phil Town

khá giống với khái niệm "Vòng tròn năng lực" (Circle of Competence) của Warren Buffett:

Các nhà đầu tư nên đứng yên trong vòng tròn của mình và đầu tư vào những lĩnh vực mà mình am hiểu nhất

Cả 2 ông đều cho rằng cách an toàn nhất để kiếm tiền là dựa trên lĩnh vực mà mình am hiểu nhất.

Trở lại với Phil Town, với kinh nghiệm của mình ông đưa ra 3 vòng tròn giúp các nhà đầu tư có thể tìm thấy lĩnh vực mà mình am hiểu nhất. Đó là:



- Đam mê: Cái mà bạn thực sự thích, có thể dành hàng giờ liền để tìm hiểu về nó

- Tài năng: Cái mà bạn giỏi nhất

- Chi tiêu: Cái mà bạn đang kiếm được tiền hoặc chi tiêu tiền cho chúng

Bằng sự kết hợp cả 3 vòng tròn này bạn sẽ tìm được lĩnh vực mà bạn vừa có thế mạnh, có đam mê và cũng đồng thời cũng hiểu thị

yếu của khách hàng (cách tiêu tiền) để đưa ra những lựa chọn đầu tư khôn ngoan nhất.

#2. Moat – Đầu tư vào những doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh lớn

Với chiến lược liên tục mua thêm cổ phiếu khi giá giảm sâu của phương pháp đầu tư 4M thì đây là tiêu chí cực kỳ quan trọng để tránh việc khoản đầu tư của bạn bị mất trắng.

Hãy thử hình dung vào thời điểm đầu năm 2020, dịch Covid lan mạnh khiến các cửa hàng, trung tâm thương mại buộc phải đóng cửa,... người dân chẳng còn thiết tha gì hàng xa xỉ như kim cương, đồng hồ đắt tiền nữa.

Chính điều này đã làm ảnh hưởng nghiêm trọng tới những doanh nghiệp bán lẻ hàng xa xỉ như Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (Mã: PNJ).

Tuy nhiên nếu xem xét kỹ hơn về những lợi thế cạnh tranh mà PNJ có được bỏ xa các đối thủ cùng ngành như:

Thị phần số 1 về bán lẻ trang sức với chuỗi hơn 300 cửa hàng

Làm chủ khâu chế tác với hơn 70% số lượng nghệ nhân kim hoàn cả nước (2014)

Hợp tác chiến lược với hãng kim cương nổi tiếng Swarovski và được quyền khai thác thương hiệu của Disney

Đây sẽ là lợi thế cạnh tranh bền vững giúp PNJ tồn tại qua thời kỳ khó khăn (ảnh hưởng nhất định) và trở lại mạnh mẽ khi sức mua của người dân tăng trở lại.

Nếu đầu tư vào các doanh nghiệp không có lợi thế cạnh tranh bền vững, rất có thể khoản đầu tư của bạn sẽ là số 0 tròn trĩnh khi doanh nghiệp không đủ sức vượt qua khó khăn (chuỗi bán lẻ Thế giới kim cương đã phải tạm dừng hoạt động và sáp nhập vào Doji vào T4 – 2020).

Nhưng ngược lại với những doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh lớn, chúng sẽ chiếm lĩnh thị phần của các đối thủ nhỏ hơn và nhanh chóng trở lại khi khó khăn qua đi.

Cách xác định lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp

Khi đã phần nào hình dung ra tầm quan trọng của việc xác định lợi thế cạnh tranh, việc tiếp theo bạn cần làm là học cách xác định lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp.

Theo phương pháp đầu tư 4M, Phil chia ra 5 loại lợi thế cạnh tranh khác nhau:

Các loại lợi thế	Diễn giải	Ví dụ
Thương hiệu	Sản phẩm mà bạn sẽ chấp nhận trả nhiều tiền hơn bởi vì bạn tin tưởng nó	Vinamilk, Chinsu, Vinasoy, VietNam Airline
Công nghệ	Doanh nghiệp sở hữu công nghệ đặc biệt khiến đối thủ cạnh tranh sẽ rất khó hoặc làm sai luật nếu muốn Copy	Vicostone, Pymepharco
Độc quyền	Một doanh nghiệp kiểm soát động quyền với một thị trường nhất định	BWE, các công ty điện nước
Chi phí chuyển đổi cao	Doanh nghiệp có sản phẩm đã gắn liền với cuộc sống của bạn. Việc chuyển sang sử dụng sản phẩm của đối thủ sẽ rất bất tiện	Apple (Hệ điều hành IOS) govalue
Chi phí sản xuất thấp	Một doanh nghiệp có thể định giá sản phẩm thấp tới mức không ai cạnh tranh được	Thép Hòa Phát, Vietjet Air

Nếu được biểu thị trên những yếu tố định lượng, Phil Town cũng cho ta 5 chỉ số tài chính định lượng nhất định:

Chỉ số tài chính	Điều kiện
ROIC	Ít nhất 20%, bền vững qua nhiều năm
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	Tối thiểu tăng trưởng kép 10%/năm
Tăng trưởng lợi nhuận thuần	Tối thiểu tăng trưởng kép 10%/năm
Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh (CFO)	Xấp xỉ lợi nhuận, ổn định nhiều năm
Nợ vay ròng	Không vượt quá 3 lần lợi nhuận sau thuế

govalue

#3. Management – Đầu tư vào những doanh nghiệp có ban lãnh

đạo tốt

Nhân tố thứ 3 của phương pháp đầu tư 4M và là nhân tố không thể thiếu trong mọi doanh nghiệp tuyệt vời.

Hay nói chính xác hơn chính ban lãnh đạo tuyệt vời sẽ xây dựng lên những doanh nghiệp tuyệt vời!

Tuy nhiên để xác định được yếu tố này không hề dễ dàng, do những nhà đầu tư cá nhân không phải lúc nào cũng có cơ hội để tiếp xúc với lãnh đạo doanh nghiệp.

Phil Town cho chúng ta một vài những dấu hiệu nhất định phù hợp với thị trường US như:

- Lương của bộ phận quản lý quá cao so với mức lương trung bình của nhân viên

- Điều khoản bồi thường hợp đồng nghỉ việc cao

- Liên tục sáp nhập với nhiều doanh nghiệp khác để làm tăng quy mô, kết quả hoạt động về hình thức

GoValue cho rằng, các tiêu chí này rất hay, tuy nhiên chúng lại chưa phù hợp với thị trường chứng khoán Việt Nam.

Do đó GoValue bổ sung thêm một vài tiêu chí khác, phù hợp hơn với thị trường chứng khoán Việt Nam:

- Ban lãnh đạo hoạt động vì lợi ích cổ đông

Với tư cách là cổ đông nhỏ lẻ, cổ tức tiền mặt hay phần lợi nhuận được trích ra để chia cổ đông hằng năm luôn là phần được quan tâm nhất.

Ban lãnh đạo tốt phải là người biết cân bằng hài hòa lợi ích của cổ đông và lợi ích của doanh nghiệp trong từng trường hợp.

Ví dụ: Với những doanh nghiệp đã tăng trưởng tới mức độ nhất định và ít có khả năng mở rộng thêm như Vinamilk, Nhựa Bình Minh,... Công ty nên tăng tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt hằng năm.

Tránh trường hợp ban lãnh đạo luôn đề xuất, vẽ ra những dự án mới và liên tục huy động thêm vốn, chi trả cổ tức bằng cổ phiếu cho cổ đông.

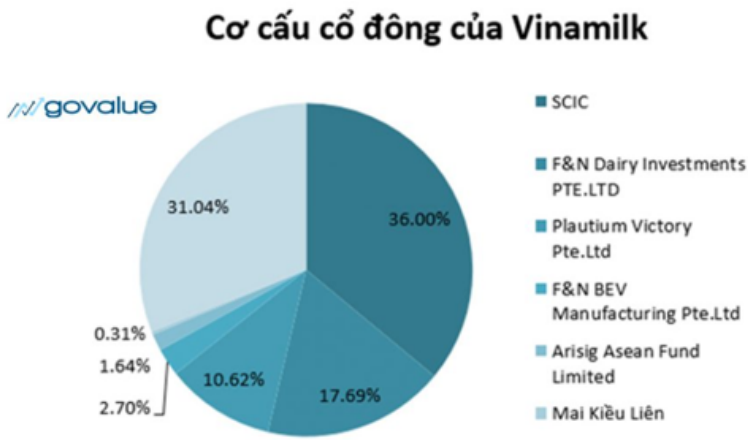
- Cơ cấu doanh nghiệp tinh gọn, tránh các hoạt động mua bán với bên liên quan

Cơ cấu doanh nghiệp cực kỳ quan trọng. Những doanh nghiệp vốn hóa lên tới hơn 10 tỷ $ như VNM mà họ cũng chỉ có 7 công ty con và gần như sở hữu hết 100%.

Thật nực cười khi không hiểu vì lý do gì mà các doanh nghiệp khác lại sở hữu tới cả chục công ty con, công ty liên kết và hoạt động bán hàng qua lại giữa các công ty này thực sự rất khó kiểm soát.

- Cơ cấu cổ đông có nhiều quỹ đầu tư lớn tham gia

Ví dụ như cơ cấu cổ đông của Vinamilk năm 2019:



Thường các quỹ đầu tư lớn sẽ yêu cầu có ghế trong hội đồng quản trị hoặc thành viên trong ban kiểm soát để giám sát hoạt động của doanh nghiệp...

STT	Thành viên Hội đồng quản trị	Chức vụ
1	Bà Lê Thị Băng Tâm	Chủ tịch, thành viên độc lập
2	Bà Mai Kiều Liên	Thành viên điều hành
3	Ông Alain Xavier Cany	Thành viên không điều hành
4	Ông Nguyễn Bá Dương	Thành viên độc lập
5	Bà Đặng Thị Thu Hà	Thành viên không điều hành
6	Ông Đỗ Lê Hùng	Thành viên độc lập
7	Ông Michael Chye Hin Fah	Thành viên không điều hành
8	Ông Lê Thành Liêm	Thành viên điều hành
9	Ông Lee Meng Tat	Thành viên không điều hành

govalue

Với tư cách là một cổ đông nhỏ lẻ, bạn cũng sẽ được bảo vệ tốt hơn ở đây.

Bạn nên tránh đầu tư vào những doanh nghiệp có cơ cấu kiểu gia đình.

Việc chiếm quá nhiều quyền lực trong doanh nghiệp sẽ rất nguy hiểm trong trường hợp ban lãnh đạo muốn gian lận báo cáo tài chính của công ty hoặc đưa ra quyết định không vì lợi lợi ích của đa số cổ đông.

#4. Margin of Safety – Nên đầu tư vào những doanh nghiệp có biên an toàn

Doanh nghiệp có tốt đến đâu thì cũng nên mua ở mức giá hợp lý.

Đây là chính điểm thú vị của thị trường chứng khoán khi bạn hoàn toàn có quyền lựa chọn thời điểm mua/bán cổ phiếu mà không bị ràng buộc gì, bạn không có nghĩa vụ phải gắn bó với doanh nghiệp đó cả đời,…

Bạn có thể chờ đợi giá cổ phiếu của những doanh nghiệp tốt xuống thấp để mua vào và bán ra cổ phiếu của những doanh nghiệp đang có giá cao hơn so với giá trị thực của chúng.

Phil Town khuyên bạn nên chờ đợi thị giá giảm hơn khoảng 25 – 50% so với giá trị thực của chúng để mua vào.

Vậy làm thế nào để xác định giá trị thực của cổ phiếu?

Với quan điểm của Phil Town ông cho rằng:

"Nếu bạn mua cổ phiếu vào lúc thị trường có chỉ số P/E điều chỉnh thấp hơn 10, thì khả năng rất cao bạn sẽ đạt mức sinh lợi trên 20% trong 5 năm tiếp theo"

Tuy nhiên GoValue cho rằng đây là cách làm còn tương đối sơ sài.

Bởi chỉ số P/E còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố như chu kỳ kinh doanh, chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp…

Nếu chỉ quyết định giá trị doanh nghiệp bằng P/E hoặc nghịch đảo chỉ số P/E (như Phil Town hướng dẫn) sẽ rất dễ bỏ qua những cơ hội đầu tư tốt.

Tóm lại Phil Town khuyên bạn thay vì gửi tiền tiết kiệm hoặc ủy thác cho các quỹ tương hỗ với chi phí quản lý cao thì bạn nên tự

bắt đầu với việc đầu tư của mình thông qua 4 tiêu chí chọn cổ phiếu đơn giản:

- **Meaning**
- **Moat**
- **Management**
- **Margin of safety**

Tuy nhiên không có phương pháp nào là hoàn hảo, 4M cũng có những ưu điểm và hạn chế nhất định.

Ưu, nhược điểm của phương pháp đầu tư 4M

Ưu điểm:

- Dễ hiểu, dễ hình dung với những nhà đầu tư nhỏ lẻ

4 tiêu chí mà Phil Town đưa ra tương đối dễ hiểu và phản ánh 4 khía cạnh cơ bản nhất của doanh nghiệp.

Nếu bạn là một người mới tham gia vào thị trường chứng khoán thì đây thực sự là những bước đầu đầu tốt: Tìm một doanh nghiệp bạn am hiểu, xác định lợi thế cạnh tranh, đánh giá ban lãnh đạo và cuối cùng là chọn thời điểm mua hợp lý.

- Dễ thực hiện ở các chỉ tiêu định tính

Phil Town đã giúp những bạn mới sẵn cách để xác định từng tiêu chí của ông.

Từ việc xác định Meaning bằng cách lấy giao của 3 vòng tròn: Đam mê, tài năng, chi tiêu hay như việc phân loại sẵn 5 lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp bạn toàn toàn có thể tự mình làm theo được một cách dễ dàng.

Nhược điểm:

- Các chỉ tiêu định lượng quá đơn giản

Việc định giá doanh nghiệp chỉ dựa vào P/E và hệ số tăng trưởng của doanh nghiệp là quá đơn giản.

Bạn sẽ rất dễ rơi vào tình trạng đánh đồng tất cả các công ty có lợi thế cạnh tranh sẽ đều nhận được một mức định giá P/E như nhau.

Đây là điều cực kỳ nguy hiểm bởi với mỗi doanh nghiệp sẽ có tỷ suất sinh lời, lợi thế cạnh tranh, khả năng tăng trưởng khác nhau từ đó mà thị trường cũng chấp nhận chúng ở mốc định giá tương ứng.

Tính hiệu quả của phương pháp này?

Thường với mỗi phương pháp đầu tư sẽ cần kiểm chứng trong thực tế (backtest), với những nhà đầu tư lão làng như Warren Buffett (Đầu tư giá trị), William O'neil (CANSLIM), Philip Fisher (Đầu tư tăng trưởng),…

Đa phần họ đều vận hành quỹ đầu tư riêng và mọi người có thể dễ dàng theo dõi hiệu suất đầu tư của họ.

Tuy nhiên Phil Town lại không phải vậy – ông là diễn giả, có blog cá nhân và cả podcast mang thiên hướng tạo động lực cá nhân.

Các độc giả ở Mỹ đang phàn nàn về việc ông không công bố dữ liệu mua bán cụ thể. Phil Town chỉ nói rằng mình đã mua Alphabet (công ty mẹ của Google), Microsoft và kiếm được rất nhiều tiền.

Ông nói đã biến 1.000 $ thành 1.000.000 $ chỉ trong vòng 5 năm.

Một con số không được kiểm chứng và quá sức tưởng tượng!

Lời khuyên dành cho bạn…

Với quan điểm chủ quan của GoValue, nếu chỉ áp dụng những chỉ số cơ bản như Phil Town vào thị trường chứng khoán Việt Nam là điều không tưởng.

Bởi ở thị trường mới nổi như Việt Nam (Emerging market) thì chất lượng lợi nhuận, chất lượng tăng trưởng thực nên được quan tâm và lượng hóa cụ thể.

Các yếu tố định tính chỉ giúp bạn được một phần nhất định khi có khá nhiều trường hợp không rõ ràng, mang nhiều yếu tố chủ quan của người làm phân tích.

GoValue tạm hiểu ý tưởng của Phil Town là ông khuyên nhà đầu tư nên lợi thị trường sụp đổ và lựa chọn những công ty có chất lượng tốt để mua vào.

Nhưng khi thị trường giao dịch bình thường thì lựa chọn điểm mua như Phil là rất khó.

Tuy nhiên, cũng phải thừa nhận rằng khi tìm hiểu về phương pháp 4M qua 2 cuốn sách của Phil Town là “Rule 1 investing” và “Payback time”, GoValue thấy rằng ông có lối hành văn rất dễ hiểu.

Rất nhiều ví dụ thực tế được đưa ra giúp người đọc dễ dàng hình dung, thông qua đó truyền cho bạn nguồn cảm hứng lớn khi vẽ ra viễn cảnh đầu tư rất dễ dàng.

Nếu bạn là một người mới tham gia vào thị trường, GoValue cho rằng đây là một phương pháp rất hay để bạn phần nào hình dung được những việc chúng ta cần làm trong đầu tư chứng khoán.

Tuy nhiên nếu muốn thực sự nghiêm túc và tiến xa hơn, bạn nên đào sâu hơn ở cả 4 chữ M của Phil Town.